

**PENGARUH RASIO KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN (*SIZE*)  
TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PERUSAHAAN PERBANKAN  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2011-2015**

**SKRIPSI**

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta  
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna Memperoleh  
Gelar Sarjana Pendidikan



Oleh:

**NUR LATIFFAH RUKMANA  
12804241015**

**JURUSAN PENDIDIKAN EKONOMI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA  
2016**

HALAMAN PERSETUJUAN

SKRIPSI

**PENGARUH RASIO KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN (SIZE)  
TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PERUSAHAAN PERBANKAN  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2011 – 2015**

Oleh:

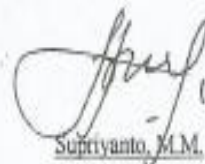
**NUR LATIFFAH RUKMANA**

**NIM. 12804241015**

Telah disetujui oleh dosen pembimbing untuk diajukan dan dipertahankan di  
depan Tim Penguji Tugas Akhir Skripsi Jurusan Pendidikan Ekonomi Fakultas  
Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta,

Yogyakarta, 18 Agustus 2016

Dosen Pembimbing



Supriyanto, M.M.

NIP. 19650720 200112 1 001

HALAMAN PENGESAHAN

SKRIPSI

PENGARUH RASIO KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN (*SIZE*)  
TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PERUSAHAAN PERBANKAN  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2011-2015

Oleh:

NUR LATIFFAH RUKMANA  
NIM. 12804241015

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji Tugas Akhir Skripsi Jurusan  
Pendidikan Ekonomi Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta pada 23  
Agustus 2016 dan dinyatakan LULUS.

Tim Penguji

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Aula Ahmad Hafidh S.F, M.Si.	Ketua Penguji		8/08-2016
Supriyanto, M.M.	Sekretaris		8/08-2016
Maimun Sholeh, M. Si.	Penguji Utama		7/08-2016

Yogyakarta, 9. September 2016

Fakultas Ekonomi  
Universitas Negeri Yogyakarta  
Dean



Dr. Supriharsono, M. Si.

NIP. 19580328 198303 1 0024

## SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Nur Latiffah Rukmana

NIM : 12804241015

Program Studi : Pendidikan Ekonomi

Judul Skripsi : **PENGARUH RASIO KEUANGAN DAN UKURAN  
PERUSAHAAN (*SIZE*) TERHADAP PERINGKAT  
OBLIGASI PERUSAHAAN PERBANKAN YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN  
2011 – 2015**

Menyatakan bahwa skripsi ini adalah hasil karya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya tidak berisi materi yang dipublikasikan oleh orang lain, kecuali pada bagian tertentu saya ambil sebagai acuan. Apabila ternyata terbukti pernyataan ini tidak benar, sepenuhnya menjadi tanggung jawab saya.

Yogyakarta, 18 Agustus 2016

Yang menyatakan,



Nur Latiffah Rukmana

NIM. 12804241015

## MOTTO

*“Life is like riding a bicycle. To keep your balance,  
you must keep moving”*

(Albert Einstein)

“Dan Tuhanmu berfirman, “Berdo`alah kepada-Ku, niscaya  
akan Kuperkenankan bagimu.”

*(QS Al-Mu'min 60)*

Kesempatan yang benar-benar sama tidak akan pernah datang  
untuk kedua kali dan seterusnya. Ambil sekarang atau tidak  
akan pernah merasakan kesempatan itu sama sekali.

(Penulis)

## PERSEMBAHAN

Ku persembahkan skripsi ini untuk kalian...

Kedua orang tuaku tercinta, Bapak Ambar Susilo, S.H dan Ibu Satijem yang mendidik dan membesarkanku dengan penuh kasih sayang. Terima kasih untuk dorongan moral dan material serta do'a yang tidak berhenti kalian panjatkan untuk putrimu ini.

Kakakku tersayang, Taufiq Zulliansyah, Adita Crista Bela dan Syahrul Annas serta kedua keponakanku tersayang Baby Bianca Loviska dan Fabian Dasilva Lovisky. Terima kasih untuk semua nasihat dan kebahagiaan yang telah kalian berikan.

Semoga bermanfaat.

**PENGARUH RASIO KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN (*SIZE*)  
TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PERUSAHAAN PERBANKAN  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2011 – 2015**

Oleh:  
NUR LATIFFAH RUKMANA  
12804241015

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan dan ukuran perusahaan (*size*) terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah likuiditas, rentabilitas, solvabilitas dan ukuran perusahaan. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah peringkat obligasi.

Jenis penelitian ini merupakan penelitian asosiatif. Populasi penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 33 perusahaan. Teknik *sampling* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan ketentuan: (1) perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011-2015; (2) perusahaan perbankan yang memiliki peringkat obligasi yang diterbitkan oleh PT. PEFINDO pada periode penelitian, yaitu 2011-2015; (3) Perusahaan perbankan yang memiliki data berupa laporan keuangan yang dibutuhkan dalam penelitian ini. Sampel penelitian ini berjumlah 13 perusahaan perbankan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi logistik ordinal dengan bantuan program SPSS.

Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa: (1) likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi dengan nilai koefisien 3,373 dan *sig.* 0,586. (2) rentabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi dengan nilai koefisien 74,514 dan *sig.* 0,001; (3) solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan dengan nilai koefisien -0,485 dan *sig.* 0,040; (4) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai koefisien 8,663 dan *sig.* 0,00.

**Kata kunci:** rasio keuangan, likuiditas, rentabilitas, solvabilitas, ukuran perusahaan dan peringkat obligasi.

**THE EFFECTS OF FINANCIAL RATIOS AND FIRM SIZE ON THE BOND RATINGS OF BANKING COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE IN 2011-2015.**

By:  
NUR LATIFFAH RUKMANA  
12804241015

**ABSTRACT**

*This study aimed to find out the effects of financial ratios and firm size on the bond ratings of banking companies listed in Indonesia Stock Exchange in 2011-2015. The dependent variable in this study was bond rating. The independent variables in this study were liquidity, rentability, solvability and firm size.*

*This was an associative study. The research population comprised 33 banking companies listed in Indonesia Stock Exchange. The sampling technique in the study was the purposive sampling technique with the criteria as follows. (1) The banking companies were listed in Indonesia Stock Exchange in 2011-2015. (2) The banking companies had the bond ratings issued by PT PEFINDO in the research period, namely 2011-2015. (3) The banking companies had data in the form of financial reports needed in the study. The research sample consisted of 13 banking companies. The analysis technique in the study was ordinal logistic regression using the SPSS program.*

*The results of the study showed that: (1) liquidity did not affect the bond ratings with a coefficient of 3.373 and a significance value of 0.586, (2) rentability positively and significantly affected the bond ratings with a coefficient of 74.514 and a significance value of 0.001, (3) solvability negatively and significantly affected the bond ratings with a coefficient of -0.485 and a significance value of 0.040, and (4) firm sizes positively and significantly affected the bond ratings with a coefficient of 8.663 and a significance value of 0.00.*

**Keyword:** *financial ratios, liquidity, rentability, solvability, firm size and bond rating*



## **KATA PENGANTAR**

Segala Puji bagi Allah SWT, Sholawat dan salam semoga tetap tercurahkan atas junjungan kita Nabi Muhammad saw beserta keluarga dan sahabat beliau.

Skripsi ini disusun sebagai salah satu persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Pendidikan di Universitas Negeri Yogyakarta. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2011 sampai dengan 2014.

Penulis menyadari mungkin masih ada kekurangan dalam skripsi ini, karena itu penulis berharap masukan dan saran yang membangun demi perbaikan dan manfaat yang lebih baik dimasa yang akan datang. Dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, M.Pd., M.A., selaku Rektor Universitas Negeri Yogyakarta yang secara tidak langsung telah memberi izin kepada penulis selama menempuh studi di Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta yang telah mendukung dan memberi ilmu pengetahuan selama penulis menempuh studi di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Tejo Nurseto, M.Pd., selaku Ketua Jurusan Pendidikan Ekonomi yang telah memberikan saran, masukan, dan perhatiannya selama ini.
4. Daru Wahyuni, M.Si., selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan bimbingan dan arahan selama masa studi.
5. Supriyanto, M.M., selaku Dosen Pembimbing Tugas Akhir Skripsi yang telah secara langsung membimbing penulis dalam penyusunan skripsi ini dengan sabar dan teliti.
6. Maimun Sholeh, M.Si., selaku Narasumber yang telah memberikan saran dan arahan dalam penulisan Tugas Akhir Skripsi ini agar menjadi lebih baik.
7. Seluruh Dosen Jurusan Pendidikan Ekonomi yang telah memberikan ilmu dan pengetahuan yang bermanfaat selama proses studi.

8. Datin Sudrajat, selaku Admin Jurusan Pendidikan Ekonomi yang telah memberikan pelayanan jurusan dengan sabar.
  9. Kedua orang tua saya, Bapak Ambar Susilo, S.H dan Ibu Satijem yang telah memberikan seluruh kasih sayang, dorongan moral maupun material dan do'a yang tidak pernah berhenti dipanjatkan sampai saya berada di pencapaian ini.
  10. Kakak-kakak saya, Taufiq Zulliansyah, Adita Crista Bella dan Syahrul Annas yang telah memberikan nasihat, kasih sayang dan semangat yang luar biasa.
  11. Sahabat-sahabat terbaik saya Purwaka Yulianto, Ridian Wurizky Tanziela, Mega Sukma Andriani, Sisilia Ayu Dewanti, Islam Dikna Azzukhruf, Nur Aidha Rachman, Dibyo Waskito Guntoro, Marsilah, Retno Parwati, Hanna Rianita Putri dan Tea Assiddiq yang telah memberikan saya semangat dan nasihat untuk menjadi pribadi yang lebih baik.
  12. Teman-teman UKMF KRISTAL FE UNY 2013, BEM FE UNY 2014, KPK 2014, BEM FE UNY 2015 yang telah memberikan pelajaran berharga selama masa pendidikan saya di UNY.
  13. Teman-teman Departemen SENTRO BEM FE UNY 2014 dan Departemen Entrepreneur BEM FE UNY 2015 yang telah mau bersama-sama belajar untuk menjadi manusia yang selalu berkembang lebih baik dan bermanfaat untuk sekitar.
  14. Sahabat PENNOMIKA 2012 semuanya tanpa terkecuali.
  15. Ucapan terimakasih juga penulis sampaikan pada semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah memberikan bantuan dalam penyusunan skripsi ini.
- Akhir kata, semoga skripsi ini bermanfaat dengan sebaik-baiknya. Aamiin.

Yogyakarta, 18 Agustus 2016  
Peneliti

Nur Latiffah Rukmana  
NIM. 12804241015

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN .....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN.....</b>	<b>iii</b>
<b>HALAMAN SURAT PERNYATAAN .....</b>	<b>iv</b>
<b>HALAMAN MOTTO .....</b>	<b>v</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN .....</b>	<b>vi</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>vii</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>ix</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>xi</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xiv</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Identifikasi Masalah.....	12
C. Pembatasan Masalah.....	13
D. Rumusan Masalah.....	13
E. Tujuan Penelitian .....	14
F. Manfaat Penelitian .....	14
1. Manfaat Teoritis.....	14
2. Manfaat Praktis .....	15
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....</b>	<b>16</b>
A. Kajian Teori .....	16
1. Pasar Modal .....	16
2. Teori Sinyal.....	20
3. Obligasi .....	21
4. Peringkat Obligasi.....	31
5. Rasio Keuangan .....	40
6. Ukuran Perusahaan .....	47
B. Penelitian yang Relevan .....	48
C. Kerangka Berpikir .....	51
D. Hipotesis Penelitian .....	54
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>55</b>
A. Desain Penelitian .....	55
B. Variabel Penelitian .....	55
C. Definisi Operasional Variabel Penelitian .....	56
D. Populasi dan Sampel.....	58
E. Teknik Pengumpulan Data .....	61
F. Teknik Analisis Data .....	61
1. Model Analisis Regresi Logistik Ordinal .....	61
2. Uji Ketepatan Model.....	62
3. Uji Koefisien Determinasi .....	63
4. Uji Koefisien Regresi secara Parsial.....	64

<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>65</b>
A. Hasil Penelitian .....	65
1. Deskripsi Data Penelitian.....	65
2. Hasil Pengujian	
a. Hasil Uji Ketepatan Model.....	70
b. Hasil Uji Koefisien Determinasi .....	71
c. Hasil Uji Koefisien Regresi.....	72
B. Pembahasan .....	75
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>81</b>
A. Kesimpulan .....	81
B. Keterbatasan Penelitian .....	82
C. Saran .....	83
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>84</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>88</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Jumlah Efek yang Tercatat di <i>C-BEST</i> .....	3
2. Perbedaan Obligasi dan Saham .....	4
3. Arti Peringkat Obligasi PT. PEFINDO .....	34
4. Arti Peringkat Obligasi <i>Moody's Investor Service</i> .....	35
5. Nilai Peringkat Obligasi .....	56
6. Daftar Populasi Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI tahun 2011-2015 .....	59
7. Daftar Sampel Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI tahun 2011-2015 .....	60
8. Data <i>Maximum, Minimum, Mean</i> dan <i>Standart Deviation</i> Masing-Masing Variabel Independen .....	66
9. Data Frekuensi Variabel Dependen .....	70
10. Hasil Uji <i>-2 log likelihood</i> .....	71
11. Hasil Uji Koefisien Determinasi .....	72
12. Hasil Uji Koefisien Regresi .....	73

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Paradigma Penelitian .....	53
2. Grafik Likuiditas Perusahaan Perbankan .....	66
3. Grafik Rentabilitas Perusahaan Perbankan .....	67
4. Grafik Solvabilitas Perusahaan Perbankan.....	68
5. Grafik Ukuran Perusahaan Perbankan .....	69

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Masalah**

Pasar Modal (*Capital Market*) dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Dengan demikian pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan (*financial market*). Dalam pasar modal, diperdagangkan semua bentuk hutang dan modal sendiri, baik dana jangka pendek maupun jangka panjang, baik *negotiable* ataupun tidak (Suad Husnan, 2011).

Pasar modal memiliki dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam melaksanakan fungsi ekonomi, pasar modal memiliki fungsi sebagai fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang kelebihan dana (*surplus/investor*) kepada pihak yang membutuhkan dana (*defisit*). Sedangkan dalam fungsi keuangan, pasar modal memiliki peran sebagai penyedia dana bagi pihak yang membutuhkan dana. Bagi investor, pasar modal memberikan peluang untuk meraih keuntungan yang lebih besar. Bagi emiten, pasar modal memberikan alternatif sumber pendanaan lain untuk melakukan kegiatan ekspansi usaha selain kredit melalui perbankan.

Surat berharga yang diperjualbelikan dalam pasar modal terbagi menjadi dua, yaitu *Debt Capital* (modal utang) dan *Equity Capital* (modal ekuitas). Obligasi merupakan salah satu jenis modal hutang yang diperjualbelikan dalam pasar modal. Obligasi merupakan surat hutang jangka

menengah-panjang yang dapat dipindahtangankan yang berisi janji dari pihak-pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok hutang pada waktu yang akan ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut. Dengan demikian, obligasi dapat diartikan sebagai salah satu instrumen pasar modal yang memberikan pendapatan tetap. Sedangkan modal ekuitas yang diperjualbelikan di pasar modal adalah saham. Saham merupakan tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas *asset* perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

Perkembangan pasar modal di Indonesia dari tahun ke tahun mengalami peningkatan. PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mencatat, jumlah efek yang tercatat di *C-BEST* sampai dengan 28 Desember 2015 naik menjadi 1.304, lebih besar jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya yaitu 1.228. Jumlah investor saham mengalami kenaikan sebesar 19 persen dari 364.465 per akhir Desember 2014 menjadi 413.607 per 28 Desember 2015. Kenaikan tersebut merupakan kenaikan tertinggi sejak kewajiban penerapan



kepemilikan *Single Investor Identification* (SID) diterapkan di pasar modal Indonesia pada 2012. Direktur utama KSEI, Margeret M. Tang menyampaikan bahwa sampai dengan 28 Desember 2015, kepemilikan saham masih didominasi oleh investor asing dan investor lokal semakin mendominasi kepemilikan Obligasi Korporasi dan Sukuk. Investor lokal naik menjadi 93 persen dari sebelumnya 91 persen. Secara nilai, terdapat peningkatan baik pada kepemilikan investor asing maupun lokal (metrotvnews.com, 2016).

PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mencatat, jumlah efek yang tercatat di *C-BEST* dari tahun 2011 sampai dengan 2015 adalah sebagai berikut:

**Tabel 1. Jumlah Efek yang Tercatat di *C-BEST***

No.	Jenis Efek	Tahun 2011	Tahun 2012	Tahun 2013	Tahun 2014	Tahun 2015
1	Saham	468	488	517	540	563
2	Obligasi Korporasi	252	292	343	353	379
3	Obligasi Pemerintah	33	33	37	41	40
4	Waran	34	41	31	38	28
5	HMFTD	2	0	-	-	1
6	<i>Medium Term Notes</i>	75	108	90	116	161
7	<i>Promissory Notes</i>	1	0	-	-	-
8	Sukuk	31	31	33	33	46
9	Surat Berharga Syariah Negara	6	9			
10	Efek Beragun Aset	3	4	5	6	8
11	Reksa Dana	35	46	72	72	63
12	Surat Berharga <i>Real Estate</i>	-	-	-	-	1
13	Surat Perbendaharaan Negara	-	-	-	-	2
Total Efek		940	1050	1138	1228	1304

Sumber: [www.ksei.com](http://www.ksei.com)

Berdasarkan tabel 1 di atas, dapat dilihat bahwa jumlah efek yang paling diminati investor adalah saham. Jumlah saham yang tercatat di *C-BEST* setiap tahunnya mengalami peningkatan dan selalu lebih banyak dibandingkan dengan efek-efek yang lain. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor lebih

tertarik untuk menginvestasikan kelebihan dananya di saham. Efek yang diminati investor setelah saham adalah obligasi.

Investasi obligasi memiliki perbedaan dengan investasi saham. Menurut Sapto Rahardjo (2003: 2-3), perbedaan investasi obligasi dibandingkan saham antara lain:

**Tabel 2. Perbedaan Obligasi dan Saham**

No.	Perbedaan	Obligasi	Saham
1	Tingkat Keamanan	Volitalitas rendah	Volitalitas tinggi
2	Jenis Risiko	Relatif rendah	Relatif tinggi
3	Pembayaran <i>Return</i>	Memberikan pemasukan aliran pendapatan yang tetap dari tingkat suku bunga	Pendapatan penghasilan yang diterima sangat fluktuatif dan tidak tetap, tergantung kondisi dan kinerja perusahaan.
4	Posisi dalam Struktur Keuangan Perusahaan	Memiliki urutan yang lebih diutamakan untuk mendapatkan hak jika perusahaan mengalami likuidasi.	Memiliki urutan yang paling terakhir untuk mendapatkan hak jika perusahaan mengalami likuidasi.

Berdasarkan tabel 2 di atas, dapat dilihat bahwa investasi obligasi lebih memberikan keuntungan kepada investor dibandingkan dengan investasi saham. Meskipun investasi lebih memberikan keuntungan kepada investor, investor masih cenderung lebih memilih menginvestasikan kelebihan dananya ke saham.

Perusahaan keuangan termasuk perusahaan perbankan memiliki peran penting dalam perekonomian Indonesia. Perusahaan perbankan merupakan perusahaan keuangan yang bergerak dan memberikan layanan keuangan yang mengandalkan kepercayaan dari masyarakat dalam mengelola dananya. Perusahaan perbankan adalah salah satu badan usaha finansial yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkan kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan/atau bentuk-bentuk lainnya

dalam rangka meningkatkan taraf hidup masyarakat banyak. Risiko yang dimiliki bank jauh lebih besar dibandingkan perusahaan non keuangan (Herman Darmawi, 2012).

Suad Husnan (2011) menyatakan bahwa dasar keputusan seseorang melakukan investasi adalah *risk* dan *return*. *Risk* atau risiko merupakan kemungkinan *realized return* berbeda dengan *expected return*. Sedangkan *return* merupakan tingkat keuntungan investasi. Calon investor dapat memanfaatkan informasi akuntansi perusahaan untuk memperkirakan *risk* dan *return* yang akan diperoleh setelah melakukan investasi. Dalam proses peneringkatan obligasi, PT.PEFINDO melakukan penilaian risiko yang mencakup risiko industri, risiko bisnis dan risiko keuangan. Dalam penelitian ini, peneliti tertarik melakukan pengaruh risiko bisnis dan risiko keuangan terhadap peringkat obligasi perusahaan. Risiko bisnis perusahaan dapat dilihat dari ukuran perusahaan dan risiko keuangan dapat dilihat dari rasio keuangan perusahaan.

Investasi obligasi memiliki peluang risiko yaitu *default risk* (gagal bayar). Investor yang akan membeli obligasi seharusnya tetap memperhatikan *default risk*, yaitu peluang dimana emiten tidak mampu membayar kewajiban keuangannya. *Default risk* bergantung pada kesehatan keuangan perusahaan emiten. Untuk menghindari hal tersebut terjadi, pihak investor seharusnya memperhatikan beberapa hal, salah satunya adalah peringkat obligasi perusahaan emiten.

Peringkat obligasi menyatakan tingkat keamanan suatu obligasi yang diterbitkan. Peringkat obligasi ini penting karena peringkat tersebut memberikan sinyal tentang probabilitas kegagalan utang suatu perusahaan. Peringkat obligasi adalah sumber *legal insurance* bagi investor dalam mengurangi kemungkinan terjadinya *default risk* dengan cara melakukan investasi hanya pada peringkat tinggi seperti peringkat BBB ke atas (Foster dalam Anna Purwaningsih, 2008). Peringkat obligasi adalah salah satu variabel yang diperhatikan oleh investor untuk melakukan investasi obligasi. Informasi yang terkandung di dalam peringkat menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan emiten untuk membayar kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang memiliki peringkat tinggi biasanya lebih disukai oleh investor daripada perusahaan yang memiliki peringkat rendah.

Peringkat obligasi ini diberikan oleh agen pemeringkat yang independen, obyektif dan dapat dipercaya. Lembaga tersebut memberikan informasi pemeringkatan skala risiko, dimana salah satunya adalah sekuritas obligasi sebagai petunjuk sejauh mana keamanan suatu obligasi bagi investor. Keamanan tersebut ditunjukkan dengan kemampuan emiten dalam membayar kewajiban jangka panjangnya. Lembaga pemeringkat yang diakui Bank Indonesia adalah PT. PEFINDO, *Standard and Poor's* dan *Moody's Investor Service*. Lembaga pemeringkat yang terbesar dan dipercaya di Indonesia adalah PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia). Pemeringkatan dilakukan untuk memperkirakan kemampuan dari penerbit obligasi untuk

membayar bunga dan pokok utang berdasarkan analisis keuangan dan kemampuan membayar kredit.

Sebagian besar perusahaan dan Bank Indonesia menggunakan peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT. PEFINDO untuk menarik para investor dan menilai keamanan perusahaan. Namun, dalam melakukan tugasnya PT. PEFINDO tidak menampilkan secara pasti dan urut perusahaan yang memiliki peringkat layak investasi. Urutan peringkat perusahaan sangat dibutuhkan oleh investor untuk menentukan di perusahaan mana investor akan menginvestasikan kelebihan dananya. Oleh karena itu, peneliti tertarik melakukan penelitian terkait kepastian pengaruh informasi akuntansi yaitu ukuran perusahaan dan rasio keuangan yang digunakan dalam pemeringkatan terhadap peringkat obligasi yang diterbitkan oleh PT. PEFINDO.

Pengujian peringkat obligasi melalui beberapa tahapan dan biasanya membutuhkan waktu dua bulan sebelum bisa diterbitkan dan dapat dibeli investor. Hanafi (2004: 431) menjelaskan tahap-tahap dalam proses pemeringkatan obligasi, yaitu melakukan *review* internal terhadap perusahaan yang mengeluarkan instrumen obligasi dan dari hasil *review* tersebut akan direkomendasikan kepada komite *rating* yang akan menentukan *rating* perusahaan tersebut. Beberapa hal penting yang dipertimbangkan oleh perusahaan pemeringkat efek dalam memberikan peringkat obligasi suatu perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2012: 300) mengungkapkan faktor-faktor yang dapat dipertimbangkan dalam menentukan peringkat

obligasi adalah faktor kualitatif dan kuantitatif. Salah satu faktor kuantitatif tersebut diantaranya adalah rasio keuangan.

Berdasarkan situs yang disediakan oleh PT. PEFINDO, metodologi yang digunakan dalam melakukan pemeringkatan obligasi tergantung pada jenis industrinya. Dalam melakukan pemeringkatan obligasi, PT. PEFINDO menggunakan berbagai informasi internal perusahaan termasuk laporan keuangan. Metodologi pemeringkatan obligasi yang dilakukan oleh PT. PEFINDO untuk perusahaan keuangan termasuk perbankan salah satunya adalah penilaian risiko keuangan (*financial risk*). Penilaian risiko keuangan tergantung pada sektor industri masing-masing. Pada sektor industri perbankan, penilaian risiko keuangan dilihat dari permodalan, kualitas aset, profitabilitas, likuiditas dan fleksibilitas keuangan ([www.pefindo.com](http://www.pefindo.com), 2016). Rasio keuangan merupakan salah satu alat yang penting dalam evaluasi kinerja keuangan perusahaan. Sebelum melakukan investasi pada obligasi perusahaan, calon investor dapat memanfaatkan rasio keuangan perusahaan untuk memperkirakan *risk* dan *return* yang akan diperoleh setelah melakukan investasi.

Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini disesuaikan dengan metodologi penelitian yang digunakan oleh PT. PEFINDO. Adapun rasio yang digunakan adalah rasio likuiditas digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan perbankan, rasio solvabilitas (*leverage*) yang digunakan untuk menilai keberhasilan permodalan pada seluruh sektor industri perusahaan keuangan termasuk perbankan dan rentabilitas digunakan

untuk menilai profitabilitas atau kemampuan perusahaan untuk mendapatkan pendapatan atau *margin* pada seluruh sektor industri perusahaan keuangan termasuk perbankan.

Home dan Wachowicz (2012) mengungkapkan ada lima jenis rasio yang penting untuk menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan antara lain: rasio likuiditas, rasio *leverage* (solvabilitas), rasio cakupan (*coverage*), aktivitas dan rasio profitabilitas. Bodie, *et al* (2006) berpendapat bahwa perusahaan pemeringkat obligasi menggunakan basis pemeringkatan mereka kebanyakan dari analisis tren dan tingkat rasio keuangan perusahaan penerbit. Rasio-rasio penting yang digunakan untuk menilai keamanan adalah rasio cakupan (*coverage ratio*), rasio pengungkit (*leverage ratio*), rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio arus kas terhadap utang. Namun, teori tersebut tidak terbukti dengan adanya penelitian yang dilakukan oleh Satoto (2011). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Satoto (2011) menunjukkan bahwa rasio cakupan, rasio likuiditas, rasio profitabilitas tidak mempengaruhi peringkat obligasi, hanya variabel rasio *leverage* yang memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.

Rika Yuliana (2011) melakukan penelitian yang menggunakan faktor akuntansi seperti *size*, *leverage*, *profitability* dan *market value ratio* dengan pengujian menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil yang diperoleh dari penelitian tersebut adalah bahwa *size* dan *profitability* yang diprosikan dengan ROA secara signifikan berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2009-2010.

Kadek Yuni Lestari dan Herianta Wirawan Yasa (2014) melakukan penelitian untuk menguji pengaruh *corporate governance* dan profitabilitas dengan menggunakan regresi logistik ordinal. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini adalah bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2002-2012.

Tri Hastutik (2014) melakukan penelitian untuk menguji pengaruh rasio keuangan diantaranya adalah rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio *leverage* dan pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat sukuk (obligasi) pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2007-2012. Penelitian ini menggunakan analisis regresi ordinal. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini adalah dari semua variabel independen yang diuji, hanya likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) yang berpengaruh secara positif signifikan terhadap peringkat sukuk (obligasi).

Erisha Nurul Uma (2015) melakukan penelitian untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, *maturity* dan jaminan terhadap peringkat obligasi. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode obit. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini adalah likuiditas, ukuran perusahaan, *maturity* dan jaminan berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi, sedangkan profitabilitas yang dinilai dengan *net profit margin* dan *leverage* yang dinilai dengan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi.



Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, terjadi inkonsistensi hasil yang diperoleh. Dari beberapa penelitian yang dikemukakan di atas, ada beberapa penelitian yang menyatakan bahwa rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio *leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi, namun ada beberapa penelitian yang menyatakan rasio-rasio tersebut tidak signifikan berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk meneliti ulang pengaruh rasio-rasio keuangan tersebut terhadap peringkat obligasi.

Ukuran perusahaan (*size*) adalah skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat melalui *total asset* perusahaan. J.P Odgen dalam Widya Andry (2005) berpendapat bahwa total utang dan ukuran perusahaan mempunyai korelasi yang kuat dan positif. Pada umumnya perusahaan yang besar akan memberikan peringkat yang baik. Di samping itu, ukuran perusahaan juga bisa mempunyai korelasi terhadap tingkat risiko kebangkrutan atau kegagalan sehingga dapat mempengaruhi peringkat obligasi. Menurut Elton dan Grubber (1995), perusahaan besar memiliki risiko relatif lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan kecil. Semakin besar perusahaan, potensi mendiversifikasi risiko *non-systemic* semakin besar, sehingga membuat risiko obligasi perusahaan tersebut menurun. Menurut Rika Yuliana (2011) dan Erisha Nurul Uma (2015), ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Bertolak belakang dengan penelitian tersebut, pada bulan Juni 2015 *Fitch Ratings* sebagai lembaga pemeringkat kredit menurunkan peringkat 4

bank besar Yunani. Bank-bank ini adalah National Bank of Greece, Piraeus Bank, Eurobank Ergasias, dan Alpha Bank. Penurunan peringkat obligasi tersebut semuanya menjadi CCC. Peringkat tersebut mencerminkan tingkat risiko kredit yang tinggi (Sinarharapan.co, 2015). Fenomena tersebut membuat peneliti tertarik untuk mengukur pengaruh ukuran perusahaan (*size*) terhadap peringkat obligasi.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka penelitian ini mengambil judul “Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan (*size*) terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015”.

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat diidentifikasi beberapa masalah, yaitu:

1. PT. PEFINDO selaku lembaga pemeringkat tidak mengemukakan secara pasti dan urut perusahaan yang memiliki peringkat layak investasi.
2. Adanya inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya terkait pengaruh rasio likuiditas, rentabilitas dan solvabilitas terhadap peringkat obligasi.
3. Adanya ketidaksesuaian hasil penelitian yang telah dilakukan terkait pengaruh ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi dengan kasus penurunan peringkat 4 bank besar Yunani.

### C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang telah dikemukakan, peneliti mengidentifikasi batasan masalah yang diteliti. Hal ini bertujuan untuk memperjelas permasalahan yang diteliti agar penelitian lebih fokus. Penelitian ini difokuskan untuk meneliti pengaruh rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Adapun rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini disesuaikan dengan metodologi pemeringkatan PT. PEFINDO dan hanya difokuskan pada rasio likuiditas, rasio rentabilitas dan rasio solvabilitas (*leverage*).

### D. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka dapat dirumuskan masalah yaitu sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015?
2. Bagaimana pengaruh rentabilitas terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015?
3. Bagaimana pengaruh solvabilitas (*leverage*) terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015?
4. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan (*size*) terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015?

### **E. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan di atas, tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015
2. Pengaruh rentabilitas terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015
3. Pengaruh solvabilitas (*leverage*) terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015
4. Pengaruh ukuran perusahaan (*size*) terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015

### **F. Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris terkait pengaruh likuiditas, rentabilitas, solvabilitas (*leverage*) dan ukuran perusahaan (*size*) terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi penelitian selanjutnya khususnya bagi penelitian terkait obligasi.

## 2. Manfaat Praktis

### a. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan wawasan kepada peneliti terkait pengaruh likuiditas, rentabilitas, solvabilitas (*leverage*) dan ukuran perusahaan (*size*) terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.

### b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan acuan oleh investor yang akan menginvestasikan kelebihan dana yang dimiliki ke obligasi untuk menentukan obligasi yang akan dipilih khususnya perusahaan perbankan yang memiliki kemungkinan kecil terjadi *default risk*.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Kajian Teori**

##### **1. Pasar Modal**

###### **a) Pengertian Pasar Modal**

Bursa Efek Indonesia mendefinisikan pasar modal (*capital market*) sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuitas (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.

Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal mempunyai peran yang strategis dalam pembangunan nasional sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat.

Pasar Modal (*Capital Market*) dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*,

maupun perusahaan swasta. Dengan demikian pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan (*financial market*). Dalam pasar modal, diperdagangkan semua bentuk hutang dan modal sendiri, baik dana jangka pendek maupun jangka panjang, baik *negotiable* ataupun tidak (Suad Husnan, 2011).

Perkembangan pasar modal yang pesat mempengaruhi pertumbuhan perekonomian. Dalam melaksanakan fungsi ekonomi, pasar modal memiliki fungsi sebagai fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang *surplus* kepada pihak yang membutuhkan dana. Sedangkan dalam fungsi keuangan, pasar modal memiliki peran sebagai penyedia dana bagi pihak yang membutuhkan dana. Perusahaan memasuki pasar modal bertujuan untuk mendapatkan dana yang berasal dari investor agar mampu meningkatkan kinerja perusahaan mereka, sedangkan investor menanamkan modal dengan harapan memperoleh manfaat atau hasil dari penanaman modalnya di masa yang akan datang. Dalam kegiatan di atas ada beberapa alternatif yang dapat dilakukan oleh investor, salah satu alternatif yang ditawarkan adalah obligasi.

Berdasarkan beberapa definisi pasar modal di atas, dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah pasar untuk memperjualbelikan instrumen keuangan baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta. Pasar modal merupakan sumber pendanaan bagi perusahaan dalam

mempertahankan maupun meningkatkan kinerja perusahaan dan sarana investasi bagi investor yang memiliki kelebihan dana.

**b) Instrumen yang Diperdagangkan di Pasar Modal**

Menurut Bursa Efek Indonesia, instrumen yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (jangka waktu lebih dari 1 tahun) yang meliputi:

1) Saham

Tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling diminati investor. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Saham merupakan instrumen yang banyak dipilih oleh investor karena mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Namun, keuntungan yang diperoleh dari investasi saham sangat fluktuatif dan tidak pasti.

2) Obligasi

Surat utang jangka panjang yang dapat diperjualbelikan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan (jatuh tempo) kepada pihak pembeli obligasi. Waktu jatuh tempo obligasi rata-rata lebih dari 5 tahun.



### 3) Waran

Hak untuk membeli saham atau obligasi dari satu perusahaan dengan harga yang telah ditentukan sebelumnya oleh penerbit waran/perusahaan emiten. Waran umumnya dapat diperdagangkan juga di bursa, sehingga pemilik waran dapat juga mendapatkan keuntungan jika menjual waran dengan harga yang lebih tinggi dari harga beli.

### 4) *Right*

Efek yang memberikan hak kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru yang akan dikeluarkan oleh emiten pada proporsi dan harga tertentu.

### 5) Reksa Dana

Salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi yang dilakukan. Reksa dana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan terbatas. Selain itu, reksa dana juga diharapkan dapat meningkatkan peran pemodal lokal untuk berinvestasi di pasar modal.

### 6) Instrumen Derivatif

Efek turunan dan efek utama baik yang bersifat penyertaan maupun utang. Efek turunan dapat berarti turunan langsung dari efek utama

maupun turunan selanjutnya. Derivatif merupakan kontrak atau perjanjian yang nilai atau peluang keuntungannya terkait dengan kinerja aset lain. Aset lain ini disebut sebagai *underlying assets*.

## 2. Teori Sinyal

Brigham dan Houston (2013) menjelaskan bahwa teori sinyal sebagai suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan untuk menilai prospek perusahaan tersebut. Morton Miller dalam Brigham dan Houston (2013) berasumsi bahwa setiap orang, baik investor maupun manajer memiliki informasi yang sama tentang prospek suatu perusahaan. Kesamaan informasi tersebut biasa dinyatakan sebagai informasi simetris. Akan tetapi pada kenyataannya yang sering terjadi adalah asimetri informasi, yaitu ketidaksamaan informasi yang dimiliki oleh manajer dan investor. Manajer sering memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan dengan investor luar. Informasi yang diberikan oleh pihak internal biasanya informasi yang baik tentang kondisi perusahaan. Hal ini dilakukan pihak internal untuk menarik investor agar mau menginvestasikan kelebihan dananya di perusahaan tersebut. Pihak investor hanya dapat menggunakan informasi yang diberikan oleh pihak internal perusahaan tanpa mengetahui kebenaran informasi tersebut. Padahal kualitas keputusan investor dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diungkapkan perusahaan dalam laporan keuangan.

Teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan menyajikan informasi pasar modal. Teori ini mengemukakan tentang pentingnya perusahaan

memberikan sinyal-sinyal bagi para pihak berkepentingan atau calon investor. Sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada calon investor adalah adanya penerbitan laporan keuangan oleh perusahaan. Hal tersebut dilakukan untuk menyampaikan kondisi perusahaan kepada masyarakat luas karena melalui penyampaian informasi tersebut dapat meyakinkan masyarakat untuk menanam modalnya di perusahaan tersebut. Salah satu sinyal positif yang diberikan perusahaan untuk menarik calon investor adalah peringkat obligasi. Peringkat obligasi memberikan informasi keamanan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut.

### **3. Obligasi**

#### **a) Pengertian Obligasi**

Menurut Bursa Efek Indonesia, obligasi dapat didefinisikan sebagai surat utang jangka panjang yang dapat diperjualbelikan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi. waktu jatuh tempo obligasi rata-rata lebih dari 5 tahun.

Obligasi adalah surat utang jangka panjang yang memberikan pendapatan tetap (*fixed income*) bagi investor. Obligasi merupakan salah satu instrumen yang cukup menarik bagi kalangan investor di pasar modal ataupun bagi perusahaan untuk mendapatkan dana bagi kepentingan perusahaan. Obligasi termasuk dalam investasi berpendapatan tetap sebab jenis pendapatan keuntungan yang diberikan

kepada investor obligasi didasarkan pada tingkat suku bunga yang telah ditentukan sebelumnya menurut perhitungan tertentu. Tingkat pendapatan tersebut dapat berbentuk tingkat suku bunga tetap (*fixed rate*) maupun tingkat suku bunga mengambang (Sapto Rahardjo, 2003: 1-2).

Obligasi adalah surat utang yang diterbitkan oleh pemerintah atau perusahaan untuk mendapatkan dana. Pihak penerbit obligasi tersebut juga akan membayarkan sejumlah bunga atau sering disebut dengan kupon berdasarkan waktu yang telah ditentukan dan akan mengembalikan utang pokoknya pada tanggal jatuh tempo obligasi tersebut. Keuntungan yang diperoleh investor dari investasi obligasi berasal dari kupon yang dibayarkan oleh penerbit obligasi. Namun, ada beberapa obligasi yang tidak membayarkan bunga. Keuntungan yang diperoleh dari investasi obligasi tersebut berasal dari selisih harga beli dan harga parinya pada waktu jatuh tempo (Zalmi Zubir, 2012: 1).

Dari beberapa definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa obligasi adalah surat utang jangka panjang yang dapat diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan yang berisi janji antara pihak penerbit dan investor yang memberikan pendapatan tetap dengan memberikan keuntungan kepada investor berupa bunga (kupon) maupun selisih antara harga beli dan harga pari. Pada tanggal jatuh tempo yang sudah ditentukan, pihak penerbit obligasi wajib mengembalikan pokok utang kepada investor.

**b) Karakteristik Obligasi**

Secara umum, obligasi merupakan produk pengembangan dari surat utang jangka panjang. Prinsip utang jangka panjang dapat dicerminkan dari karakteristik atau struktur yang melekat pada sebuah obligasi. Sapto Rahardjo (2003) menyatakan bahwa karakteristik umum yang tercantum pada obligasi hampir mirip dengan karakteristik pinjaman utang pada umumnya, yaitu meliputi:

**(1) Nilai Penerbitan Obligasi**

Dalam penerbitan obligasi maka pihak emiten akan dengan jelas menyatakan berapa jumlah dana yang dibutuhkan melalui penjualan obligasi. Penentuan besar kecilnya jumlah penerbitan obligasi disesuaikan dengan kemampuan aliran kas perusahaan serta kinerja bisnisnya

**(2) Jangka Waktu Obligasi**

Setiap obligasi memiliki jangka jatuh tempo. Sebagian besar obligasi yang diterbitkan perusahaan memiliki jangka jatuh tempo lima tahun atau lebih. Sedangkan obligasi pemerintah memiliki jangka jatuh tempo lima sampai sepuluh tahun. Obligasi yang memiliki jangka waktu lebih pendek lebih diminati oleh investor karena dianggap memiliki risiko lebih kecil dibandingkan obligasi yang memiliki jangka jatuh tempo yang panjang.

### (3) Tingkat Suku Bunga

Untuk menarik investor, perusahaan memberikan insentif berupa tingkat suku bunga yang menarik. Penentuan tingkat suku bunga biasanya ditentukan dengan membandingkan tingkat suku bunga perbankan pada umumnya. Tingkat suku bunga atau biasa disebut kupon dapat berbentuk *fixed rate* maupun *floating rate*.

### (4) Jadwal Pembayaran Suku Bunga

Kewajiban pembayaran kupon oleh perusahaan dilakukan secara periodik sesuai kesepakatan sebelumnya, bisa triwulan maupun semesteran. Ketepatan jadwal pembayaran suku bunga merupakan aspek penting dalam menentukan reputasi penerbit obligasi.

### (5) Jaminan

Di dalam penerbitan obligasi, memberikan jaminan bukan merupakan kewajiban perusahaan. Namun, obligasi yang memberikan jaminan berbentuk aset perusahaan mempunyai daya tarik sendiri bagi investor.

### c) Jenis-Jenis Obligasi

Menurut Bursa Efek Indonesia, jenis-jenis obligasi memiliki beberapa jenis yang berbeda, yaitu:

#### (1) Berdasarkan Penerbit Obligasi/*Issuer*

##### (a) *Corporate Bonds*

Obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan, baik yang berbentuk badan usaha milik negara (BUMN) atau badan usaha swasta.

##### (b) *Government Bonds*

Obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah pusat dengan tujuan untuk kepentingan pemerintah atau skala nasional. Jaminan yang diberikan berupa alokasi pendapatan yang didapatkan dari pajak atau penerimaan negara lainnya.

##### (c) *Municipal Bond*

Obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah daerah untuk membiayai proyek-proyek yang berkaitan dengan kepentingan publik (*public utility*). Dana yang diperoleh dari hasil obligasi tersebut dapat digunakan untuk kepentingan umum atau proyek swasta yang digunakan untuk kepentingan umum.

(2) Berdasarkan Sistem Pembayaran Bunga

(a) *Zero Coupon Bonds*

Obligasi yang tidak melakukan pembayaran bunga secara periodik. Namun, bunga dan pokok dibayarkan sekaligus saat jatuh tempo.

(b) *Coupon Bonds*

Obligasi dengan kupon yang dapat diuangkan secara periodik sesuai dengan ketentuan penerbitnya.

(c) *Fixed Coupon Bonds*

Obligasi dengan tingkat kupon bunga yang telah ditetapkan sebelum masa penawaran perdana dan akan dibayarkan secara periodik.

(d) *Floating Coupon Bond*

Obligasi dengan tingkat kupon bunga yang ditentukan sebelum jangka waktu tersebut, berdasarkan suatu acuan (*benchmark*) tertentu seperti *average time deposit* (ATD) yaitu rata-rata tertimbang tingkat suku bunga deposito dari bank pemerintah dan swasta.

(3) Berdasarkan Hak Penukaran/Opsi

(a) *Convertible Bonds*

Obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk mengkonversikan obligasi tersebut ke dalam sejumlah saham milik penerbitnya.



(b) *Exchangeable Bonds*

Obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk menukar saham perusahaan ke dalam sejumlah saham perusahaan afiliasi milik penerbitnya.

(c) *Collable Bonds*

Obligasi yang memberikan hak kepada emiten untuk membeli kembali obligasi pada harga tertentu sepanjang umur obligasi tersebut.

(d) *Putable Bonds*

Obligasi yang memberikan hak kepada investor yang mengharuskan emiten untuk membeli kembali obligasi pada harga tertentu sepanjang umur obligasi tersebut.

(4) Berdasarkan Jaminan atau Kolateralnya

(a) *Secured Bonds*

Obligasi yang dijamin dengan kekayaan tertentu dari penerbitnya atau dengan jaminan lain dari pihak ketiga.

(b) *Unsecured Bonds*

Obligasi yang tidak dijamin dengan kekayaan tertentu tetapi dijamin dengan kekayaan penerbitnya secara umum.

(5) Berdasarkan Nilai Nominal

(a) *Conventional Bonds*

Obligasi yang lazim diperjualbelikan dalam satu nominal Rp.1 miliar per satu lot.

(b) *Retail Bonds*

Obligasi yang diperjualbelikan dalam satuan nilai nominal yang kecil, baik *corporate bonds* maupun *government bonds*.

(6) Berdasarkan Perhitungan Imbal Hasil

(a) Obligasi Konvensional

Obligasi yang diperhitungkan dengan menggunakan sistem kupon bunga.

(b) Obligasi Syariah

Obligasi yang perhitungan imbal hasil dengan menggunakan bagi hasil.

**d) Risiko Investasi Obligasi**

Sama seperti investasi pada instrumen pasar modal lainnya, investasi obligasi juga memiliki risiko. Besar kecilnya risiko tergantung pada jenis dan *issuer* obligasi. Obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah dianggap lebih aman dibandingkan dengan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan. Hal tersebut karena obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah dijamin dengan alokasi pendapatan pemerintah. *Unsecured bonds* memiliki risiko yang lebih besar dari *secured bonds*.

Zalmi Zubir (2012: 6-7) mengemukakan bahwa ada beberapa potensi risiko yang dihadapi investor dalam investasi obligasi adalah sebagai berikut:

(1) Risiko Tingkat Bunga (*Interest Rate Risk*)

Harga obligasi berbanding terbalik dengan tingkat bunga pasar. Apabila tingkat bunga pasar naik, maka harga obligasi akan turun. Investor yang menjual obligasi ketika tingkat bunga pasar naik, maka akan mengalami kerugian. Obligasi yang memiliki jangka waktu jatuh tempo lama lebih besar potensi risiko tingkat bunga yang dihadapi investor. Untuk meminimumkan risiko tingkat bunga, sebaiknya investor tetap memegang obligasi sampai jatuh tempo.

(2) Risiko Gagal Bayar (*Default Risk*)

Risiko dimana *issuer* tidak dapat membayar pinjaman pokok pada saat jatuh tempo. Obligasi pemerintah tidak akan mengalami risiko gagal bayar karena dijamin oleh alokasi pendapatan negara. Obligasi yang mungkin terjadi *default risk* adalah obligasi perusahaan. Risiko gagal bayar obligasi perusahaan bergantung pada kesehatan keuangan perusahaan yang tercermin pada neraca dan laporan laba ruginya. Untuk melindungi investor dari risiko gagal bayar, maka diterbitkan peringkat obligasi (*rating bonds*). Peringkat obligasi diterbitkan oleh lembaga pemeringkat yang independen. Peringkat obligasi mencerminkan keamanan obligasi

atau kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya. Obligasi dengan peringkat tertinggi memiliki tingkat keamanan yang paling tinggi.

(3) *Call Risk*

Risiko yang timbul karena obligasi dibeli kembali oleh *issuer* pada harga tertentu sebelum jatuh tempo dan menguntungkan *issuer*. *Issuer* akan membeli kembali obligasi apabila tingkat bunga pasar berada di bawah *coupon rate*.

(4) *Purchasing Risk*

Risiko yang disebabkan oleh inflasi yang akan menggerus *return* obligasi tersebut. Kupon yang diterima investor adalah tetap, sementara daya belinya akan turun dengan adanya inflasi. Untuk menghadapi inflasi tersebut, investor akan memilih obligasi yang memberikan *return* yang lebih tinggi dari tingkat obligasi.

(5) *Reinvestment Risk*

Risiko atas *return* investasi kupon obligasi. Semua obligasi memiliki risiko reinvestasi tersebut. Kupon yang diterima investor diinvestasikan kembali pada tingkat bunga yang lebih rendah dari *coupon rate*. Obligasi yang tidak memiliki risiko reinvestasi adalah *zero coupon bond*.

(6) *Liquidity Risk*

Risiko yang dihadapi investor karena obligasi tidak diperdagangkan secara aktif di bursa dan tidak ada harga yang

jelas. Untuk meminimalisir terjadi risiko tersebut, investor sebaiknya mencari obligasi yang aktif diperdagangkan di bursa.

#### **4. Peringkat Obligasi**

##### **a) Pengertian Peringkat Obligasi**

Investor yang ingin berinvestasi dalam obligasi sebaiknya perlu memperhatikan peringkat obligasi perusahaan penerbit obligasi. Menurut Brigham dan Houston (2012), peringkat obligasi menyatakan tingkat keamanan suatu obligasi. Peringkat obligasi memberikan sinyal probabilitas kegagalan hutang suatu perusahaan. Peringkat obligasi merupakan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Skala ini menunjukkan seberapa aman suatu obligasi bagi para investor. Keamanan ini ditunjukkan dari kemampuannya dalam membayar bunga dan pelunasan harga pokok pinjaman secara tepat waktu. Peringkat obligasi perusahaan diharapkan dapat memberikan investor petunjuk tentang kualitas investasi obligasi yang mereka minati.

Peringkat obligasi merupakan sebuah pernyataan tentang keadaan emiten dan kemungkinan apa yang bisa dan akan dilakukan sehubungan dengan utang yang dimiliki, sehingga dapat dikatakan bahwa peringkat dapat mengukur risiko gagal bayar. Semakin tinggi peringkat obligasi, semakin menunjukkan bahwa obligasi tersebut terhindar dari risiko gagal bayar.

Peringkat obligasi diterbitkan oleh lembaga pemeringkat independen yang dipercaya. Lembaga tersebut menerbitkan peringkat

obligasi yang diperdagangkan di pasar sekunder. Selain memberikan petunjuk kepada investor untuk menentukan obligasi yang dipilih, lembaga pemeringkat juga dapat membantu perusahaan untuk memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaannya layak sebagai sarana investasi obligasi. Lembaga pemeringkat tersebut antara lain *Standard & Poor's Corporation*, *Moody's Investor Service*, *Fitch Investor Service*, *Duff and Phelps Credit Rating Co.* Lembaga pemeringkat obligasi di Indonesia salah satunya adalah PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PT. PEFINDO). Untuk mengetahui keamanan obligasi suatu perusahaan, lembaga pemeringkat memberikan penilaian terhadap prospek bisnis dan perkembangan indikator-indikator bisnis perusahaan penerbit obligasi.

PT. PEFINDO membagi peringkat obligasi menjadi dua yaitu *investment grade* dan *non investment grade*. Salah satu syarat yang harus dipenuhi oleh perusahaan dalam rangka penerbitan obligasi adalah hasil pemeringkatan efek dari lembaga efek yang diakui oleh Bank Indonesia sekurang-kurangnya adalah BBB- (*investment grade*).

#### **b) Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi**

Brigham dan Houston (2012) menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi terdiri dari faktor kualitatif dan kuantitatif. Salah satu faktor kuantitatif adalah rasio keuangan. Adapun rasio keuangan tersebut adalah *debt ratio*, *current ration*, *profitability*

dan *fixed charge coverage ratio*. Semakin baik rasio-rasio tersebut maka semakin baik *rating* perusahaan.

Zvi Bodie (2006) menyatakan bahwa perusahaan pemeringkat obligasi menggunakan basis pemeringkatan mereka kebanyakan dari analisis tren an tingkat rasio keuangan perusahaan penerbit. Rasio-rasio penting yang digunakan untuk menilai keamanan obligasi yaitu:

- (1) Rasio Cakupan (*coverage ratio*)
- (2) Rasio Pengungkit (*leverage ratio*)
- (3) Rasio Likuiditas (*liquidity ratio*) yang meliputi rasio lancar dan rasio cepat
- (4) Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*)
- (5) Rasio Arus Kas terhadap Utang

### c) Arti Peringkat Obligasi

Berdasarkan Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 13/31/DPNP tanggal 22 Desember 2011 perihal Lembaga Pemeringkat dan Pemeringkat yang diakui Bank Indonesia, terdapat tiga lembaga pemeringkat yaitu PT. PEFINDO, PT. Fitch Ratings Indonesia dan PT. ICRA Indonesia. PT. PEFINDO merupakan lembaga pemeringkat tertua di Indonesia, yakni berdiri sejak tahun 1993. Sedangkan PT. Fitch Ratings Indonesia dan PT. ICRA baru diakui di Indonesia tahun 2008 dan 2010. Di antara ketiga lembaga pemeringkat obligasi tersebut, PT. PEFINDO adalah yang paling banyak digunakan jasanya oleh perusahaan. Selain ketiga lembaga tersebut, lembaga pemeringkat yang

digunakan jasanya oleh perusahaan di Indonesia adalah *Standard & Poor's Corporation* dan *Moody's Investor Service*.

Setiap lembaga pemeringkatan mempunyai karakteristik simbol peringkat yang berbeda-beda tetapi mempunyai pengertian yang sama. Peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT. PEFINDO menggunakan awalan “id” menunjukkan bahwa peringkat obligasi disesuaikan dengan kondisi Indonesia. Berikut ini merupakan arti dari peringkat obligasi yang digunakan oleh lembaga pemeringkat. Arti peringkat obligasi yang digunakan oleh PT. PEFINDO disajikan dalam tabel 3 dan arti peringkat obligasi yang digunakan oleh *Moody's Investor Service* disajikan dalam tabel 4.

**Tabel 3. Arti Peringkat Obligasi PT. PEFINDO**

Peringkat	Arti
IdAAA	Efek utang yang peringkatnya paling tinggi dan berisiko paling rendah yang didukung oleh obligor yang superior relatif dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya sesuai dengan perjanjian
IdAA	Efek utang yang memiliki kualitas kredit sedikit dibawah peringkat tertinggi, didukung oleh kemampuan obligor yang sangat kuat untuk memenuhi kewajiban <i>financial</i> jangka panjangnya sesuai dengan perjanjian, relatif dibandingkan dengan entitas Indonesia lainnya dan tidak mudah dipengaruhi oleh perubahan keadaan
IdA	Efek utang yang berisiko investasi rendah dan memiliki kemampuan dukungan obligor yang kuat dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban <i>financial</i> sesuai dengan perjanjian namun kemampuan tersebut dapat diperlemah oleh keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan
IdBBB	Efek utang yang berisiko investasi rendah dan memiliki kemampuan dukungan obligor yang cukup dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban <i>financial</i> sesuai dengan perjanjian namun kemampuan tersebut dapat diperlemah oleh keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan
IdBB	Efek utang yang menunjukkan dukungan kemampuan obligor yang agak lemah relatif dibandingkan dengan entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban <i>financial</i> jangka panjangnya sesuai dengan perjanjian serta peka terhadap keadaan bisnis dan perekonomian yang tidak menentu dan merugikan
IdB	Efek utang yang menunjukkan parameter perlindungan yang sangat lemah. Walaupun obligor masih memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban <i>financial</i> jangka panjangnya, namun adanya perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan akan memperburuk kemampuan tersebut untuk memenuhi kewajiban <i>financial</i> perusahaan
IdCCC	Efek utang yang tidak lagi mampu memenuhi kewajiban <i>financial</i> serta hanya bergantung kepada perbaikan keadaan eksternal
IdD	Efek utang macet atau emitennya sudah berhenti berusaha

Sumber: [www.pefindo.com](http://www.pefindo.com)



Peringkat idAA hingga idB dapat dimodifikasi dengan menambahkan tanda *plus* (+) atau *minus* (-). Tanda *plus* menunjukkan suatu kategori peringkat lebih mendekati peringkat di atasnya. Sedangkan tanda *minus* (-) menunjukkan suatu kategori peringkat lebih mendekati peringkat di bawahnya. Hal ini digunakan untuk membedakan kekuatan kategori suatu peringkat. Simbol peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT. PEFINDO memiliki kesamaan dengan simbol peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh *Standard & Poor's Corporation*.

**Tabel 4. Arti Peringkat Obligasi *Moody's Investor Service***

Peringkat	Arti
Aaa	Obligasi berperingkat Aaa merupakan obligasi berkualitas terbaik dengan risiko kredit paling rendah.
Aa	Obligasi berperingkat Aa merupakan obligasi berkualitas baik dengan risiko kredit rendah.
A	Obligasi berperingkat A merupakan obligasi berkualitas menengah atas dengan risiko kredit rendah.
Baa	Obligasi berperingkat Baa merupakan obligasi dengan risiko moderat dan oleh karenanya memiliki karakteristik spekulatif.
Ba	Obligasi berperingkat Ba merupakan obligasi yang memiliki karakteristik spekulatif dan dapat beresiko
B	Obligasi berperingkat B merupakan obligasi yang memiliki karakteristik spekulatif dan dapat beresiko tinggi.
Caa	Obligasi berperingkat Caa merupakan obligasi yang rentan dan memiliki risiko yang amat tinggi.
Ca	Obligasi berperingkat Ca merupakan obligasi dengan tingkat spekulatif yang tinggi dan kemungkinan atau amat mungkin sekali terjadi gagal bayar namun masih ada harapan atas pengembalian bunga dan pokok hutang.
C	Obligasi berperingkat C merupakan obligasi dengan peringkat terendah dan biasanya gagal bayar dengan kecil kemungkinannya atas pengembalian pokok hutang maupun bunganya.

Sumber: *moodys.com*

Peringkat Aa hingga Caa dapat dimodifikasi dengan menambahkan angka 1, 2 dan 3. Tanda tersebut digunakan untuk menunjukkan kualitas peringkat pada kategori utama.

#### **d) Metodologi Pemeringkatan**

##### **(1) PT. PEFINDO**

Dalam proses pemeringkatan obligasi perusahaan, PT PEFINDO menggunakan metodologi yang mencakup tiga risiko utama penilaian, yaitu:

##### **(a) Risiko Industri**

Metode pemeringkatan dilakukan berdasarkan analisis mendalam terhadap lima faktor risiko utama, yaitu pertumbuhan industri dan stabilitas, pendapatan dan struktur biaya, hambatan masuk dan tingkat persaingan dalam industri, regulasi dan deregulasi industri serta profil keuangan dari industri.

##### **(b) Risiko Bisnis**

Metode pemeringkatan untuk menilai risiko bisnis yang dilakukan di perusahaan keuangan tergantung sektor industri masing-masing. Penilaian risiko bisnis pada industri perbankan, analisis mendalam dilakukan pada posisi pasar, infrastruktur dan pelayanan, diversifikasi dan manajemen serta sumber daya manusia.

(c) Risiko Finansial

Metode pemeringkatan yang dilakukan untuk menilai risiko finansial di perusahaan keuangan juga tergantung pada sektor industri masing-masing. Penilaian risiko finansial pada industri perbankan dilakukan analisis mendalam terhadap permodalan, kualitas aset, profitabilitas, likuiditas dan fleksibilitas keuangan.

(2) *Moody's Investor Service*

Dalam melakukan pemeringkatan obligasi perusahaan perbankan, *Moody's Investor Service* berfokus pada tiga komponen, yaitu:

(a) Kondisi Makro

*Moody's Investor Service* menyatakan bahwa penilaian pada faktor-faktor sistematis yang lebih luas dapat memengaruhi kecenderungan kegagalan bank. Secara umum, dapat dikatakan bahwa variabel makro berpengaruh signifikan terhadap peringkat kegagalan bank. Variabel makro tersebut antara lain variabel ekonomi seperti pertumbuhan GDP dan suku bunga riil, referensi untuk sektor eksternal seperti arus modal dan kurs, variabel kredit dan aktiva.

(b) Rasio Keuangan

Lembaga keuangan menentukan spesifikasi sendiri risiko dan umur obligasi. Hal tersebut yang akan menciptakan risiko bagi

perusahaan itu sendiri. Dalam melakukan pemeringkatan, *Moody's Investor Service* memperhatikan kekuatan perusahaan perbankan untuk menghadapi risiko perusahaan. Kekuatan dan kelangsungan perusahaan perbankan dinilai oleh *Moody's Investor Service* dari tingkat likuiditas dan solvabilitas perusahaan perbankan tersebut.

(c) Faktor Kualitatif

*Moody's Investor Service* mengidentifikasi tiga faktor tambahan di luar kondisi makro dan rasio keuangan. Ketiga faktor tersebut antara lain diversifikasi bisnis berupa aktivitas bisnis bank, transparansi dan kompleksitas laporan keuangan dan perilaku perusahaan.

**e) Manfaat Peringkat Obligasi**

(1) Bagi Investor

Dengan melakukan analisis dari segi keuangan atau manajemen dan bisnis fundamentalnya, setiap investor dapat menilai kelayakan bisnis usaha emiten tersebut. Dengan melihat peringkat obligasi perusahaan emiten, investor dapat menilai tingkat risiko yang timbul dari investasi obligasi yang dilakukan. Menurut Sapto Rahardjo (2003: 100-101), manfaat peringkat obligasi bagi investor antara lain:

(a) Informasi Risiko Investasi

Tujuan utama melakukan investasi adalah untuk memaksimalkan keuntungan dan meminimumkan risiko. Dengan adanya peringkat obligasi, diharapkan informasi risiko dapat diketahui dengan jelas oleh investor sebelum melakukan investasi obligasi.

(b) Rekomendasi Investasi

Investor akan dengan mudah mengambil keputusan investasi obligasi berdasarkan peringkat obligasi perusahaan emiten. Dengan peringkat obligasi tersebut, investor dapat mengatur strategi investasi akan membeli atau menjual obligasi.

(c) Perbandingan

Sebelum memutuskan untuk melakukan investasi obligasi, investor harus melakukan perbandingan obligasi yang ditawarkan oleh beberapa emiten. Hasil peringkat obligasi akan digunakan untuk membandingkan obligasi yang satu dengan yang lain.

(2) Bagi Perusahaan (Emiten)

Untuk melakukan proses penerbitan obligasi, perusahaan harus melakukan proses pemeringkatan yang dilakukan oleh lembaga pemeringkat. Menurut Sapto Rahardjo (2003: 101), beberapa manfaat yang akan didapatkan dari emiten antara lain:

(a) Informasi Posisi Bisnis

Dengan melakukan pemeringkatan, pihak perseroan akan dapat mengetahui posisi bisnis dan kinerja usahanya dibandingkan dengan perusahaan sejenis lainnya.

(b) Menentukan Struktur Obligasi

Setelah mengetahui keunggulan dan kelemahan manajemen, bisa ditentukan beberapa syarat atau struktur obligasi yang meliputi tingkat suku bunga, jenis obligasi, jangka waktu jatuh tempo, jumlah emisi obligasi serta berbagai struktur pendukung lainnya.

(c) Mendukung Kinerja

Apabila emiten mendapatkan peringkat yang cukup bagus maka kewajiban menyediakan *sinking fund* atau jaminan kredit bisa dijadikan pilihan alternatif.

(d) Alat Pemasaran

Dengan mendapatkan peringkat yang bagus, daya tarik perusahaan di mata investor bisa meningkat. Dengan demikian, adanya peringkat bisa membantu sistem pemasaran obligasi tersebut supaya lebih menarik.

(e) Menjaga Kepercayaan investor

Hasil peringkat yang independen akan membuat investor merasa lebih aman, sehingga kepercayaan investor bisa terjaga.

## 5. Rasio Keuangan

Rasio keuangan menurut James C. Van Home dalam Kasmir (2010: 104-105) merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Dari hasil rasio keuangan ini akan terlihat kondisi kesehatan perusahaan yang bersangkutan.

Rasio keuangan dirancang untuk mengevaluasi laporan keuangan. Laporan keuangan melaporkan posisi perusahaan pada satu titik waktu dan kegiatan operasinya selama beberapa periode. Laporan keuangan dapat digunakan untuk meramalkan keuntungan yang akan didapat investor di masa yang akan datang. Bagi investor, laporan keuangan dapat digunakan sebagai alat untuk meramalkan keuntungan atau kerugian yang akan didapat. Bagi manajemen, laporan keuangan dapat digunakan sebagai titik awal untuk meramalkan tindakan-tindakan yang akan memperbaiki kinerja di masa depan (Brigham dan Houston, 2012: 135).

Dari beberapa pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa rasio keuangan adalah indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan cara membagi keduanya. Rasio keuangan menggambarkan kondisi laporan keuangan yang dapat dijadikan acuan untuk mengukur keuntungan atau kerugian yang akan diperoleh di masa yang akan datang.

Rasio keuangan yang digunakan pada perusahaan perbankan tidak berbeda jauh dengan rasio keuangan yang digunakan pada perusahaan non

keuangan. Perbedaan utama yang membedakan rasio keuangan perbankan dan perusahaan non keuangan terletak pada jenis rasio yang digunakan untuk menilai suatu rasio yang jumlahnya lebih banyak. Perbedaan tersebut terjadi karena komponen neraca dan laporan laba rugi yang dimiliki perbankan dengan perusahaan non keuangan berbeda.

Sama seperti perusahaan non keuangan, untuk mengetahui kondisi keuangan suatu bank, dapat dilihat dari laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan perbankan secara periodik. Laporan ini sekaligus menggambarkan kinerja bank selama periode tersebut. Laporan digunakan oleh pihak eksternal perusahaan untuk mengetahui kondisi bank tersebut pada waktu tertentu.

Agar laporan keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan perbankan mudah dipahami oleh pihak eksternal, perlu dilakukan analisis. Analisis ini berbentuk rasio-rasio keuangan. Adapun rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

a) Likuiditas

Kasmir (2010) mengemukakan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek. Fungsi lain dari rasio likuiditas adalah untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan maupun pihak di dalam perusahaan.



Brigham dan Houston (2013) mengemukakan bahwa rasio likuiditas menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya. Rasio likuiditas ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk melunasi utang tersebut ketika jatuh tempo. Jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan, perusahaan mulai lambat membayar tagihan (utang), pinjaman bank dan kewajiban lainnya.

Dari beberapa pendapat di atas, dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas merupakan perbandingan antara aset perusahaan yang dimiliki dengan kewajiban yang harus dipenuhi. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya ketika jatuh tempo.

Untuk mengukur rasio likuiditas dapat dilakukan dengan membandingkan seluruh komponen yang ada di aktiva lancar dengan komponen yang ada di passiva lancar. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Carson dan Scott dalam Raharja dan Sari (2008), likuiditas berpengaruh terhadap peringkat utang. Semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka semakin baik pula peringkat utang perusahaan tersebut.

#### b) Rentabilitas

Menurut Lukman Dendawijaya (2003), rasio rentabilitas merupakan rasio untuk mengukur tingkat efisiensi usaha dan profitabilitas yang dicapai oleh bank yang bersangkutan. Dalam

perhitungan rasio ini biasanya dicari hubungan timbal balik antarpos yang terdapat pada laba rugi maupun neraca bank.

Menurut Kasmir (2010), rasio rentabilitas sering disebut profitabilitas usaha. Profitabilitas merupakan ukuran untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Brigham dan Houston (2012) menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan sekelompok rasio yang menunjukkan hasil akhir dari seluruh kebijakan dan operasi yang telah dilakukan oleh perusahaan. Hasil yang diharapkan dari pengambilan kebijakan dan kegiatan operasi perusahaan adalah mendapatkan keuntungan.

Dari beberapa pendapat di atas, dapat disimpulkan bahwa rasio rentabilitas yang juga disebut sebagai rasio profitabilitas menunjukkan keefektivan kebijakan dan kegiatan operasi yang diterapkan di perusahaan. Keefektivan ini ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan.

Penggunaan rasio rentabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Tujuan penggunaan rasio rentabilitas bagi perusahaan maupun

bagi pihak luar perusahaan adalah untuk mengukur laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu. Semakin besar laba yang dimiliki perusahaan, maka kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang juga semakin besar.

Kasmir (2010) menyebutkan, salah satu alat yang digunakan untuk mengukur rentabilitas adalah *net profit margin* (NPM). NPM digunakan untuk mengukur kemampuan bank dalam menghasilkan *net income* dari kegiatan operasi pokoknya. Rasio ini merupakan perbandingan antara *net income* dan *operating income*.

c) Solvabilitas (*leverage*)

Lukman Dendawijaya (2003) mengemukakan bahwa rasio solvabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan bank untuk membayar kewajiban jangka panjangnya atau kemampuan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya jika mengalami likuidasi. Rasio ini juga digunakan untuk mengetahui perbandingan antara jumlah dana yang diperoleh dari berbagai utang serta sumber-sumber lain di luar modal bank sendiri dengan berbagai jenis aktiva yang dimiliki bank.

Kasmir (2010) mengemukakan bahwa rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang disebut sebagai rasio *leverage*. Rasio tersebut menunjukkan seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan

aktivanya. Rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam membiayai investasinya. Dapat dikatakan bahwa rasio *leverage* dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Perusahaan yang tidak mempunyai *leverage* berarti menggunakan modal sendiri secara penuh untuk membiayai kegiatan perusahaan.

Brigham dan Houston (2012) mengemukakan bahwa rasio solvabilitas atau *leverage* ini juga disebut sebagai rasio manajemen utang. Rasio ini menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan utang. Bagi kreditor, rasio ini dapat digunakan untuk melihat ekuitas atau dana yang diberikan oleh pemilik sebagai batas pengaman. Semakin tinggi proporsi total modal yang diberikan oleh perusahaan, semakin kecil risiko yang dihadapi oleh kreditor.

Dari beberapa pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa rasio solvabilitas (*leverage*) menunjukkan proporsi penggunaan utang untuk membiayai aktiva perusahaan. Rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya jika mengalami likuidasi. Rasio ini juga dapat digunakan sebagai alat untuk melakukan ekspektasi risiko yang akan diperoleh oleh kreditor. Semakin besar penggunaan utang untuk membiayai aktiva perusahaan, semakin besar pula kemungkinan risiko yang akan diperoleh kreditor.

Salah satu alat yang dipakai untuk mengukur *leverage* adalah dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. Semakin besar *leverage* perusahaan, semakin besar risiko kegagalan perusahaan. Semakin rendah *leverage* perusahaan, semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan.

## 6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan total aktiva atau besar harta perusahaan dengan menggunakan logaritma dari total aktiva. Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan  $\ln(\log)$  aktiva diprediksi mempunyai hubungan negatif dengan risiko perusahaan (Jogiyanto Hartono, 2000: 254).

Ukuran perusahaan mempunyai korelasi terhadap tingkat risiko kebangkrutan. Menurut Elton dan Grubber (1995), perusahaan besar yang memiliki risiko yang relatif lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan kecil. Semakin besar perusahaan, potensi mendiversifikasikan risiko *non-systematic* semakin besar, sehingga membuat risiko obligasi perusahaan tersebut menurun. Semakin kecil risiko obligasi perusahaan, maka semakin tinggi pula peringkat obligasi yang diperoleh perusahaan tersebut.

Dari beberapa pendapat di atas, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan pengukur yang menunjukkan besar kecilnya

perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *total asset*, penjualan dan ekuitas. Perusahaan yang besar memiliki *total asset*, penjualan dan ekuitas yang besar pula. Sehingga perusahaan yang besar memiliki risiko kebangkrutan atau kegagalan yang lebih rendah bila dibandingkan dengan perusahaan yang kecil.

## **B. Penelitian yang Relevan**

1. Suryani Irma. 2014. Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Institutional Journal*. Fakultas Ekonomi UPN Veteran Yogyakarta.

Penelitian tersebut meneliti peringkat obligasi periode 2010-2012. Variabel dependen yang diteliti dalam penelitian tersebut adalah peringkat obligasi. Variabel independen yang diteliti adalah informasi akuntansi yang meliputi: *size*, *leverage*, *profitability*, produktivitas, likuiditas dan informasi non akuntansi meliputi: umur obligasi, jaminan serta reputasi *author*. Penelitian tersebut menggunakan teknik analisis regresi ordinal. Hasil penelitian tersebut adalah hanya variabel *leverage*, produktivitas dan jaminan berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi. Persamaan penelitian tersebut dengan penelitian ini adalah penelitian yang akan dilakukan adalah variabel bebas yang digunakan adalah peringkat obligasi. Adapun perbedaan penelitian tersebut dengan penelitian yang akan dilakukan ini adalah penelitian tersebut menggunakan informasi akuntansi dan informasi non akuntansi sebagai variabel independen,

sedangkan penelitian ini hanya menggunakan informasi akuntansi yaitu berupa rasio keuangan dan ukuran perusahaan (*size*) sebagai variabel independennya. Perbedaan lain adalah penelitian tersebut menggunakan sampel seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI kecuali perusahaan perbankan dan keuangan, sedangkan penelitian ini menggunakan sampel perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

2. Gemma Perdana. 2014. Pengaruh Rasio Keuangan dalam Memprediksi Peringkat Obligasi. *Journal of Management and Collaboration*. Vol.2, No.4. Jurusan Magister Manajemen Universitas Padjajaran.

Penelitian tersebut meneliti pengaruh dari rasio keuangan dalam memprediksi peringkat obligasi periode 2003-2012. Variabel dependen yang digunakan adalah peringkat obligasi dan variabel independen berupa rasio keuangan yang meliputi: *firm size*, *financial leverage*, *liquidity*, *solvency*, *profitability* dan *productivity*. Sampel yang digunakan pada penelitian tersebut adalah perusahaan manufaktur dan menggunakan analisis regresi berganda ordinal. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa hanya *liquidity* yang berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi periode. Persamaan penelitian tersebut dengan penelitian yang akan dilakukan adalah variabel independen yang digunakan adalah rasio keuangan. Sedangkan perbedaannya adalah sampel yang digunakan, penelitian tersebut menggunakan sampel perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian ini akan menggunakan sampel perusahaan perbankan.

3. Rika Yuliana. 2011. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di BEI. Skripsi. Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret.
- Penelitian tersebut meneliti pengaruh faktor akuntansi dan non akuntansi dalam memprediksi peringkat obligasi. Variabel dependen yang digunakan adalah peringkat obligasi. Variabel independen yang digunakan adalah faktor akuntansi yang meliputi: *size*, *leverage*, *profitability*, *activity*, *market value ratio* dan faktor non akuntansi yang meliputi: *maturity*, *secure* dan reputasi *author*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan keuangan dan menggunakan analisis regresi ganda. Hasil dari penelitian tersebut adalah hanya *size*, *profitability*, *secure* dan reputasi *author* yang berpengaruh signifikan terhadap prediksi peringkat obligasi. Persamaan penelitian tersebut dengan penelitian ini adalah menggunakan perusahaan keuangan sebagai sampel yang digunakan dalam penelitian, namun penelitian ini lebih berfokus ke perusahaan perbankan. Selain itu, ukuran peringkat obligasi yang digunakan dalam penelitian tersebut dan penelitian ini adalah dengan memperingkat peringkat obligasi yang tergolong dalam *investment grade*. Sedangkan perbedaannya adalah analisis yang digunakan pada penelitian tersebut menggunakan analisis regresi ganda dan penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik. Selain itu, perbedaan lain adalah penelitian tersebut menggunakan faktor akuntansi dan non akuntansi, sedangkan penelitian ini menggunakan faktor akuntansi



berupa rasio keuangan dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen.

4. Shinta Heru Satoto. 2011. Analisis Faktor-Faktor yang Mmempengaruhi *Bond Rating*. Karisma Jurnal. Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Yogyakarta.

Penelitian ini meneliti pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan rasio cakupan terhadap peringkat obligasi. Variabel dependen berupa peringkat obligasi. Variabel independen berupa rasio likuiditas, profitabilitas dan rasio cakupan. Analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini adalah seluruh variabel independen berpengaruh terhadap peringkat obligasi, kecuali variabel likuiditas yang tidak berpengaruh. Persamaan penelitian ini adalah menggunakan rasio keuangan sebagai variabel independen dan peringkat obligasi sebagai variabel dependen. Perbedaannya adalah teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian tersebut menggunakan analisis regresi ganda, sedangkan pada penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik ordinal. Selain itu juga pada sampel yang digunakan, penelitian tersebut meneliti seluruh perusahaan yang terdaftar di pasar modal, sedangkan penelitian ini hanya meneliti perusahaan perbankan.

### **C. Kerangka Berpikir**

1. Pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan dikatakan *likuid* apabila perusahaan mampu membayar kewajiban pada saat jatuh tempo. Sebaliknya, perusahaan dikatakan *ilikuid* apabila perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya saat jatuh tempo.

Semakin besar rasio likuiditas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya. Semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, semakin baik pula peringkat obligasi perusahaan tersebut. Hal tersebut karena rendahnya risiko gagal bayar perusahaan tersebut.

## 2. Pengaruh rentabilitas terhadap peringkat obligasi

Rasio rentabilitas atau disebut juga rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan beroperasi, sehingga menghasilkan keuntungan pada perusahaan. Rentabilitas memberikan indikasi kemampuan perusahaan untuk *going concern*. Semakin tinggi rasio rentabilitas (profitabilitas) perusahaan, semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam membayar bunga periodik dan melunasi pinjaman pokok. Hal tersebut dapat meningkatkan peringkat obligasi. Semakin tinggi rentabilitas perusahaan, semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami risiko gagal bayar.

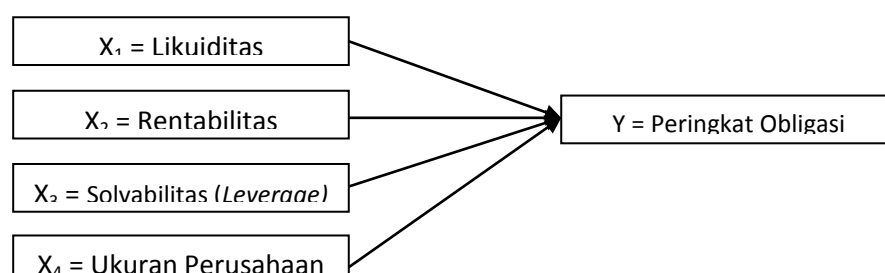
## 3. Pengaruh solvabilitas terhadap peringkat obligasi

Rasio solvabilitas atau disebut juga rasio *leverage* digunakan untuk mengukur keseimbangan proporsi antara aktiva yang didanai oleh utang dan yang didanai oleh pemilik perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Rendahnya tingkat solvabilitas (*leverage*) perusahaan, menunjukkan bahwa hanya sebagian kecil aktiva yang dibiayai oleh utang. Semakin besar tingkat solvabilitas (*leverage*) perusahaan, semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami gagal bayar. Dengan demikian, semakin rendah tingkat solvabilitas (*leverage*) perusahaan maka akan semakin baik peringkat obligasi yang diberikan pada perusahaan.

#### 4. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi

Ukuran perusahaan merupakan pengukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *total asset*, penjualan dan ekuitas. Perusahaan yang besar memiliki *total asset*, penjualan dan ekuitas yang besar pula. Sehingga perusahaan yang besar memiliki risiko kebangkrutan atau kegagalan yang lebih rendah bila dibandingkan dengan perusahaan yang kecil.

Semakin besar perusahaan, potensi mendiversifikasikan risiko *non-systematic* semakin besar, sehingga membuat risiko obligasi perusahaan tersebut menurun. Semakin kecil risiko obligasi perusahaan, maka semakin tinggi pula peringkat obligasi yang diperoleh perusahaan tersebut.



### Gambar 1. Kerangka Berpikir

Keterangan:

—————→ : pengaruh  $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$ ,  $X_4$  secara parsial terhadap peringkat obligasi

#### D. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan pada latar belakang masalah dan kajian pustaka yang telah dikemukakan di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

H2: Rentabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

H3: Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi

H4: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

### **BAB III**

#### **METODE PENELITIAN**

##### **A. Desain Penelitian**

Desain penelitian ini merupakan penelitian asosiatif yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2005). Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan jenis datanya, penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yaitu penelitian yang menggunakan data berbentuk angka.

##### **B. Variabel Penelitian**

Menurut Sugiyono (2013: 38), variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek, atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Adapun variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

###### **1. Variabel Independen/Variabel Bebas (X)**

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen/variabel terikat (Sugiyono, 2013: 39). Variabel independen dalam penelitian ini adalah rasio keuangan yang meliputi: likuiditas ( $X_1$ ), rentabilitas ( $X_2$ ), solvabilitas (*leverage*) ( $X_3$ ) dan ukuran perusahaan ( $X_5$ ).

###### **2. Variabel Dependen/Variabel Terikat (Y)**

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2013: 39).

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah peringkat obligasi.

### C. Definisi Operasional Variabel Penelitian

#### 1. Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi merupakan pernyataan yang mengemukakan tingkat keamanan suatu obligasi. Peringkat obligasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah peringkat obligasi yang masuk ke kategori *investment grade* (AAA, AA, A, BBB). Pengukuran variabel peringkat obligasi pada penelitian ini dilakukan dengan memberikan nilai pada masing-masing peringkat obligasi. Nilai terendah diberikan untuk peringkat obligasi terendah dan nilai tertinggi untuk peringkat obligasi tertinggi. Peringkat obligasi yang memiliki tanda *plus* memiliki nilai sama dengan satu peringkat obligasi di atasnya, karena tanda *plus* menunjukkan peringkat obligasi tersebut memiliki keamanan obligasi mendekati peringkat di atasnya. Pemberian nilai pada peringkat obligasi adalah sebagai berikut:

**Tabel 5. Nilai Peringkat Obligasi**

No.	Peringkat Obligasi	Nilai
1	idAAA	5
2	idAA+	5
3	idAA	4
4	idAA-	3
5	idA+	3
6	idA	2
7	idA-	2
8	idBBB+	2
9	idBBB	1
10	idBBB-	1

## 2. Likuiditas

Likuiditas merupakan ukuran perusahaan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu. Likuiditas dapat diukur dengan cara membandingkan seluruh komponen yang ada di aktiva lancar dan komponen di pasiva lancar. Salah satu alat untuk mengukur likuiditas suatu perusahaan dapat menggunakan *Quick Ratio (QR)*. Likuiditas dapat diprosikan dengan QR. QR dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio (QR)} = \frac{\text{Cash Assets}}{\text{Total Deposit}}$$

## 3. Rentabilitas

Rentabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan tingkat efisiensi usaha dan profitabilitas yang dicapai oleh bank. Rentabilitas dapat diukur dengan membandingkan komponen yang ada di laporan keuangan, khususnya neraca dan laporan laba rugi. Salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengukur rentabilitas perusahaan perbankan adalah *Net Profit Margin (NPM)*. NPM digunakan untuk mengukur kemampuan bank dalam menghasilkan *net income* dari kegiatan operasi pokoknya. NPM dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Operating Income}}$$

## 4. Solvabilitas (*leverage*)

Solvabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan bank untuk membayar kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya atau kemampuan untuk memenuhi seluruh kewajibannya jika mengalami

likuidasi. Salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengukur solvabilitas (*leverage*) adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER digunakan untuk mengukur rasio utang terhadap ekuitas. Rasio ini dapat dihitung dengan cara membandingkan antara seluruh utang dengan seluruh ekuitas. Rasio solvabilitas dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang (Total Debt)}}{\text{Total Ekuitas (Total Equity)}}$$

#### 5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan pengukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *total asset*, penjualan dan ekuitas. Perusahaan yang besar memiliki *total asset*, penjualan dan ekuitas yang besar pula. Ukuran perusahaan dapat diproksikan dengan total aset, penjualan dan ekuitas yang memiliki nilai besar. Apabila dalam penelitian terdapat data yang mempunyai nilai ekstrim dapat dilakukan transformasi data. Apabila nilai ukuran perusahaan yang diperoleh dari total aktiva terlalu besar, maka Ln (log) terhadap total aktiva dapat digunakan sebagai alat untuk mengetahui ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan (Size)} = \text{Ln Total Aktiva}$$

### D. Populasi dan Sampel

#### 1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang



ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2005: 80). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode penelitian yaitu tahun 2011-2015. Adapun jumlah keseluruhan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015 yang menjadi populasi dalam penelitian ini berjumlah 30 perusahaan. Daftar perusahaan tersebut adalah sebagai berikut:

**Tabel 6. Daftar Populasi Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI tahun 2011-2015**

No.	Nama Perusahaan	Kode	Tanggal IPO
1	Bank Rakyat Indonesia Agroniaga, Tbk	AGRO	08/08/2003
2	Bank MNC International, Tbk	BABP	15/07/2002
3	Bank Capital Indonesia	BACA	08/10/2007
4	Bank Central Asia, Tbk	BBCA	31/05/2000
5	Bank Bukopin, Tbk	BBKP	10/07/2006
6	Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk	BBNI	25/11/1996
7	Bank Nusantara Parahyangan, Tbk	BBNP	10/01/2001
8	Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk	BBRI	10/11/2003
9	Bank Tabungan Negara (Persero), Tbk	BBTN	17/12/2009
10	Bank J Trust Indonesia, Tbk	BCIC	25/06/1997
11	Bank Danamon Indonesia, Tbk	BDMN	06/12/1989
12	Bank Pundi Indonesia, Tbk	BEKS	13/07/2001
13	Bank Jabar Banten, Tbk	BJBR	08/07/2010
14	Bank QNB Indonesia, Tbk	BKSW	21/10/2002
15	Bank Mandiri (Persero), Tbk	BMRI	14/07/2003
16	Bank Bumi Arta, Tbk	BNBA	31/12/1999
17	Bank CIMB Naga, Tbk	BNGA	29/11/1989
18	Bank Maybank Indonesia, Tbk	BNII	21/11/1989
19	Bank Permata, Tbk	BNLI	15/01/1990
20	Bank Sinar Mas, Tbk	BSIM	13/12/2010
21	Bank of India Indonesia, Tbk	BSWD	01/05/2002
22	Bank Tabungan Pensiun Nasional, Tbk	BTPN	21/03/2008
23	Bank Victoria Internasional, Tbk	BVIC	30/06/1999
24	Bank Artha Graha Internasional, Tbk	INPC	29/08/1997
25	Bank Mayapada Internasional, Tbk	MAYA	29/08/1997
26	Bank Windu Kenijana Internasional, Tbk	MCOR	03/07/2007
27	Bank Mega, Tbk	MEGA	17/04/2000
28	Bank NISP OCBC, Tbk	NISP	30/10/1994
29	Bank Pan Indonesia	PNBN	29/12/1982
30	Bank Woori Saudara Indonesia 1906, Tbk	SDBA	15/12/2006

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

## 2. Sampel

Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2005: 81). Sampel dalam penelitian ini digunakan diambil menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu metode yang menggunakan teknik penentuan sampel dengan kriteria-kriteria tertentu (Sugiyono, 2005: 85). Adapun kriteria-kriteria penentuan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode penelitian, yaitu tahun 2011-2015.
- b. Perusahaan perbankan yang memiliki peringkat obligasi yang diterbitkan oleh PT. PEFINDO pada periode penelitian, yaitu 2011-2015.
- c. Perusahaan perbankan yang memiliki data berupa laporan keuangan yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

Berdasarkan pada kriteria sampel tersebut, perusahaan perbankan yang dapat dijadikan sampel dalam penelitian ini berjumlah 12 perusahaan. Daftar perusahaan tersebut adalah sebagai berikut:

**Tabel 7. Daftar Sampel Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015**

No.	Nama Perusahaan	Kode	Tanggal IPO
1	Bank Bukopin, Tbk	BBKP	10/07/2006
2	Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk	BBRI	10/11/2003
3	Bank Tabungan Negara (Persero), Tbk	BBTN	17/12/2009
4	Bank Danamon Indonesia, Tbk	BDMN	06/12/1989
5	Bank Jabar Banten, Tbk	BJBR	08/07/2010
6	Bank Mandiri (Persero), Tbk	BMRI	14/07/2003
7	Bank CIMB Naga, Tbk	BNGA	29/11/1989
8	Bank Permata, Tbk	BNLI	15/01/1990
9	Bank Victoria Internasional, Tbk	BVIC	30/06/1999
10	Bank NISP OCBC, Tbk	NISP	30/10/1994
11	Bank Pan Indonesia	PNBN	29/12/1982
12	Bank Woori Saudara Indonesia 1906, Tbk	SDBA	15/12/2006
13	Bank Mayapada International, Tbk	MAYA	29/08/1997

## E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh bukan langsung dari sumbernya. Data peringkat obligasi perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari *website* resmi PT. PEFINDO yang menyediakan informasi peringkat obligasi perusahaan, yaitu [www.pefindo.com](http://www.pefindo.com). Data untuk menghitung rasio keuangan dan ukuran perusahaan diperoleh dari laporan keuangan triwulan III perusahaan perbankan yang diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

## F. Teknis Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan Analisis Regresi Logistik Ordinal dengan bantuan program SPSS20

### 1. Model Analisis Regresi Logistik Ordinal

Metode analisis ini digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen yang berbentuk metrik atau non metrik terhadap variabel dependen yang bersifat kategorial (non metrik). Dalam analisis regresi logistik ordinal tidak mengharuskan asumsi *multivariate normal distribution* terpenuhi dan tidak memerlukan asumsi klasik (Imam Ghazali, 2011). Analisis regresi logistik pada umumnya sama seperti regresi linier, hanya saja variabel dependen yang digunakan berupa variabel non metrik atau *dummy*. Interpretasi model regresi logistik juga

tidak bisa langsung dilihat dari nilai koefisiennya seperti pada persamaan regresi linier. Interpretasi dapat dilihat dari nilai  $\exp(B)$  atau nilai eksponen dari koefisien variabel ( $e^B$ ) persamaan regresi yang terbentuk (Sofyan Yamin, 2014: 101). Adapun model analisis regresi logistik ordinal adalah sebagai berikut:

$$\text{Ln} \left( \frac{P_1}{1-P_1} \right) = \alpha + \beta_1 \text{QR} + \beta_2 \text{NPM} + \beta_3 \text{DER} + \beta_4 \text{Size} + \mu$$

$$\text{Ln} \left( \frac{P_1+P_2}{1-P_1-P_2} \right) = \alpha + \beta_1 \text{QR} + \beta_2 \text{NPM} + \beta_3 \text{DER} + \beta_4 \text{Size} + \mu$$

$$\text{Ln} \left( \frac{P_1+P_2+P_3}{1-P_1-P_2-P_3} \right) = \alpha + \beta_1 \text{QR} + \beta_2 \text{NPM} + \beta_3 \text{DER} + \beta_4 \text{Size} + \mu$$

$$\text{Ln} \left( \frac{P_1+P_2+P_3+P_4}{1-P_1-P_2-P_3-P_4} \right) = \alpha + \beta_1 \text{QR} + \beta_2 \text{NPM} + \beta_3 \text{DER} + \beta_4 \text{Size} + \mu$$

$$\text{Ln} \left( \frac{P_1+P_2+P_3+P_4+P_5}{1-P_1-P_2-P_3-P_4-P_5} \right) = \alpha + \beta_1 \text{QR} + \beta_2 \text{NPM} + \beta_3 \text{DER} + \beta_4 \text{Size} + \mu$$

Keterangan:

$P$	= Peringkat obligasi (1, obligasi memiliki peringkat idBBB- dan idBBB; 2, obligasi memiliki peringkat idBBB+, idA- dan idA; 3, obligasi memiliki peringkat idA+ dan idAA-; 4, obligasi memiliki peringkat idAA; 5, obligasi memiliki peringkat obligasi idAA+ dan idAAA)
$\alpha$	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	= Koefisien variabel independen
QR	= Variabel Likuiditas
NPM	= Variabel Rentabilitas
DER	= Variabel Solvabilitas
Size	= Variabel Ukuran Perusahaan
$\mu$	= error

## 2. Uji Ketepatan Model

Uji ini dilakukan untuk menilai *overall fit model* terhadap data.

Uji ini menerangkan apakah dengan memasukkan variabel independen dalam model akan memberikan kontribusi pada model. Hipotesis yang digunakan untuk uji keseluruhan model ini adalah:

$H_0$  : Model yang dihipotesakan fit dengan data

$H_1$  : Model yang dihipotesakan tidak fit dengan data

1) *-2 Log likelihood*

Statistik yang digunakan berdasarkan pada fungsi *likelihood*. *Likelihood* dari model adalah probabilitas bahwa model yang dihipotesakan menggambarkan data input. Untuk menguji hipotesis nol dan alternatif, *L* ditransformasikan menjadi  $-2 \text{ LogL}$ . Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai  $-2 \text{ LogL}$  awal (*intercept only*) dengan nilai  $-2\text{LogL}$  pada model *final*. Adanya penurunan nilai  $-2 \text{ LogL}$  awal dengan  $-2\text{LogL}$  model *final* menunjukkan bahwa  $H_0$  tidak dapat ditolak atau model fit dengan data (Imam Ghazali, 2011)

### 3. Uji Koefisien Determinasi

1) *Cox and Snell R Square* dan *Nagelkerke R Square*

Menurut Imam Ghazali (2011: 341) *Cox and Snell R Square* merupakan ukuran yang mencoba meniru ukuran *R Square* pada *multiple regression* yang didasarkan pada teknik estimasi *likelihood* dengan nilai maksimum kurang dari 1 (satu) sehingga sulit diinterpretasikan. *Nagelkerke R Square* merupakan modifikasi dari koefisien *Cox and Snell R Square* untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 (nol) sampai 1 (satu). Hal ini dilakukan dengan cara membagi nilai *Cox and Snell's R Square* dengan nilai maksimumnya. Nilai *Nagelkerke R Square* dapat diinterpretasikan seperti nilai *R Square* pada *multiple regression*. Hasilnya akan

menunjukkan persentase variabilitas variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel bebasnya.

#### **4. Uji Koefisien Regresi secara Parsial (Uji Wald)**

Uji Wald setara dengan uji t. Uji ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel bebas secara parsial dengan menganggap variabel bebasnya konstan. Hipotesis yang digunakan dalam uji adalah:

$$H_0 : \beta_i = 0$$

$$H_1 : \beta_i \neq 0$$

Hipotesis nol menunjukkan tidak ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen ketika variabel  $X_i$  konstan. Jika nilai  $Sig. < 0.05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima atau dapat dikatakan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Hasil Penelitian

##### 1. Deskripsi Data Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat 1 variabel dependen yang bersifat kualitatif yaitu peringkat obligasi dan 4 variabel independen yang bersifat kuantitatif yaitu Likuiditas yang diproksikan dengan QR (*Quick Ratio*), Rentabilitas yang diproksikan dengan NPM (*Net Profit Margin*), Solvabilitas yang diproksikan dengan DER (*Debt to Equity Ratio*) dan Ukuran Perusahaan yang diproksikan dengan LnSize. Data variabel independen diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.com](http://www.idx.com) dan data variabel dependen diperoleh dari situs resmi PT. PEFINDO yaitu [www.pefindo.com](http://www.pefindo.com). Pada bagian ini dideskripsikan data masing-masing variabel yang telah diolah.

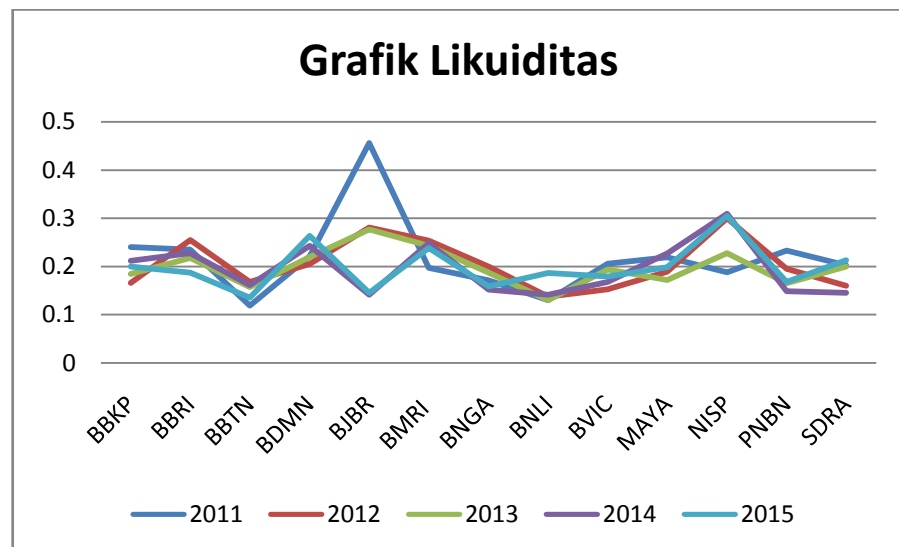
Tabel di bawah ini menunjukkan deskripsi data dari 5 variabel penelitian dengan total 65 observasi. Deskripsi data 4 variabel independen QR, NPM, DER dan SIZE meliputi nilai maksimum, nilai minimum, *mean* (M) dan *Standart Deviation* (SD) disajikan dalam tabel 8. Deskripsi data 1 variabel dependen peringkat obligasi disajikan dalam tabel 9.

<b>Tabel 8. Data <i>Minimum, Maximum, Mean dan Standart Deviation</i> Masing-Masing Variabel Independen</b>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
QR	65	0.119	0.455	0.2024	0.05528
NPM	65	0.668	0.896	0.8038	0.05684
DER	65	4.968	15.073	9.1576	1.94345
SIZE	65	9.706	11.957	10.9830	0.55271

Sumber: Data Diolah, 2016

Berdasarkan deskripsi data yang disajikan pada Tabel 8, dapat diketahui gambaran dari masing-masing variabel independen sebagai berikut:

a. Likuiditas



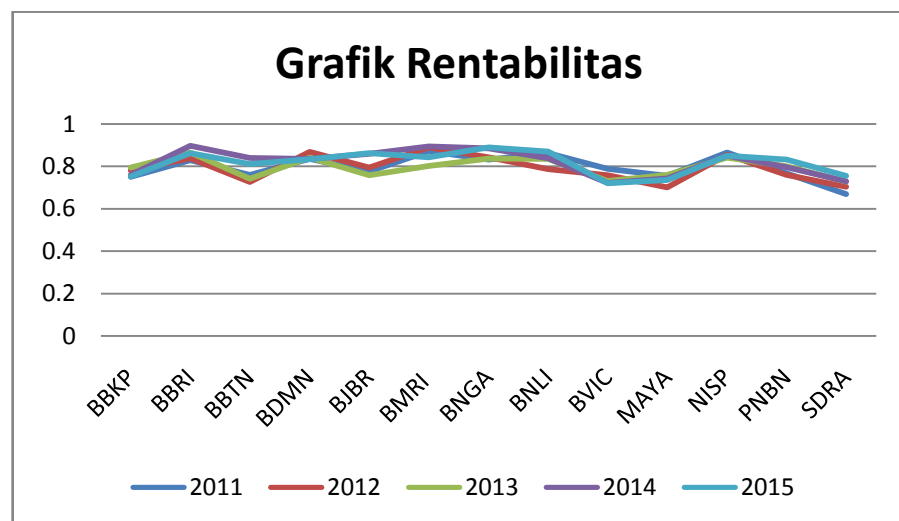
**Gambar 2. Grafik Likuiditas Perusahaan Perbankan**

Berdasarkan tabel 8 dapat diketahui bahwa likuiditas perusahaan perbankan yang diprosikan dengan QR memiliki nilai antara 0,119–0,455 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,2024 dan standar deviasi sebesar 0,05528. Perusahaan perbankan yang memiliki likuiditas terendah adalah Bank Tabungan Negara, Tbk



(BBTN) di tahun 2011 dengan nilai likuiditas sebesar 0,119. Perusahaan perbankan yang memiliki likuiditas tertinggi adalah Bank Jabar Banten, Tbk (BJBR) di tahun 2011 dengan nilai likuiditas sebesar 0,455.

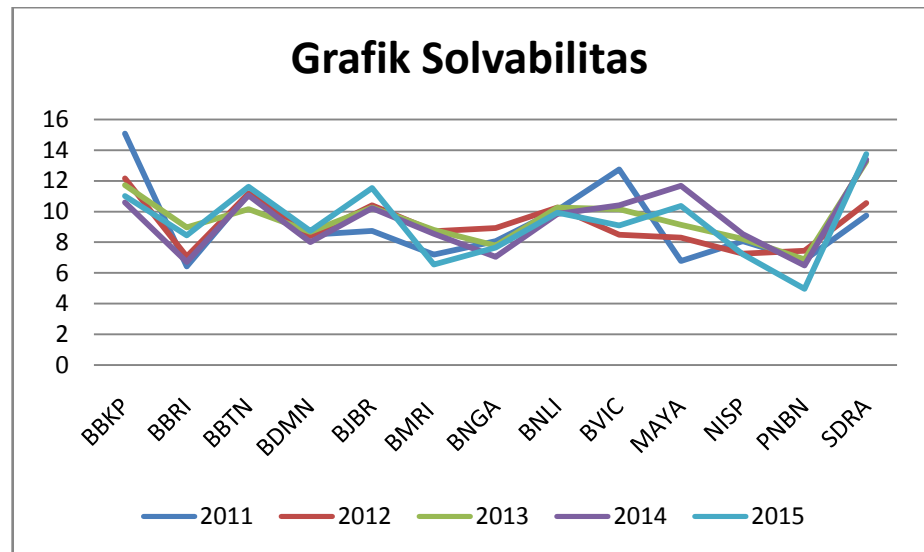
b. Rentabilitas



**Gambar 3. Grafik Rentabilitas Perusahaan Perbankan**

Berdasarkan tabel 8 dapat diketahui bahwa rentabilitas perusahaan perbankan yang diprosikan dengan NPM memiliki nilai antara 0,668–0,896 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,8038 dan standar deviasi sebesar 0.05684. Perusahaan perbankan yang memiliki rentabilitas terendah adalah Bank Woori Saudara Indonesia 1906, Tbk (SDRA) dengan nilai likuiditas sebesar 0,668. Perusahaan perbankan yang memiliki rentabilitas tertinggi adalah Bank Rakyat Indonesia, Tbk (BBRI) di tahun 2014 dengan nilai rentabilitas sebesar 0,896.

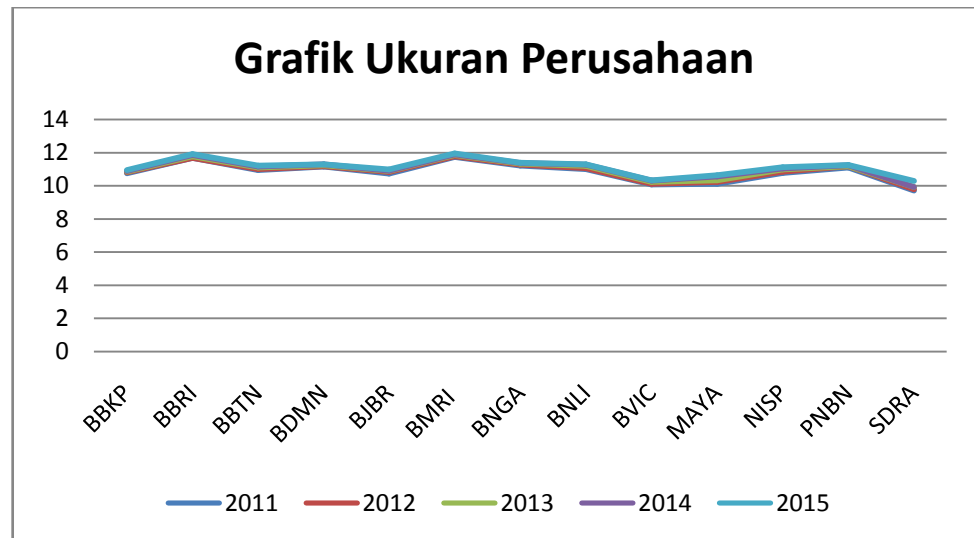
## c. Solvabilitas



**Gambar 4. Grafik Solvabilitas Perusahaan Perbankan**

Berdasarkan tabel 8 dapat diketahui bahwa solvabilitas perusahaan perbankan yang diprosikan dengan DER memiliki nilai antara 4,968–15,073 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 9.1576 dan standar deviasi sebesar 1.94345. Perusahaan perbankan yang memiliki solvabilitas terendah adalah Bank Pan Indonesia, Tbk (PNBN) di tahun 2015 dengan nilai solvabilitas sebesar 4,968. Perusahaan perbankan yang memiliki solvabilitas tertinggi adalah Bank Bukopin, Tbk (BBKP) di tahun 2011 dengan nilai solvabilitas sebesar 15,073.

## d. Ukuran Perusahaan



**Gambar 5. Grafik Ukuran Perusahaan Perbankan**

Berdasarkan tabel 8 dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan perbankan yang diproksikan dengan *size* memiliki nilai antara 9.706-11.957 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 10.9830 dan standar deviasi sebesar 0.55271. Perusahaan perbankan yang memiliki ukuran perusahaan terendah adalah Bank Woori Saudara Indonesia, Tbk (SDRA) di tahun 2011 dengan nilai Ln total aktiva sebesar 9,706. Perusahaan perbankan yang memiliki ukuran perusahaan tertinggi adalah Bank Mandiri (Persero), Tbk (BMRI) di tahun 2014 dan 2015 dengan nilai Ln total aktiva sebesar 11,957.

## e. Peringkat Obligasi

<b>Tabel 9. Data Frekuensi Variabel Dependen</b>				
	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
idBBB+, idA-, idA	15	23.1	23.1	23.1
idA+ dan idAA-,	8	12.3	12.3	35.4
IdAA	12	18.5	18.5	53.8
idAA+ dan idAAA	30	46.2	46.2	100.0
Total	65	100.0	100.0	

Sumber: Data Diolah, 2016

Berdasarkan tabel 9 dapat diketahui bahwa peringkat obligasi perusahaan (*rating*) terdiri dari 10 peringkat obligasi. Peringkat obligasi yang memiliki keamanan yang sangat tinggi (idAAA dan idAA+) sebesar 46,2%, peringkat yang memiliki keamanan obligasi tinggi di bawah peringkat tertinggi (idAA) sebesar 18,5%, peringkat yang memiliki keamanan cukup dan beresiko rendah (idA+ dan idAA-) sebesar 12,3% dan peringkat yang memiliki keamanan cukup dan beresiko lebih tinggi (idA, idA-, idBBB+) sebesar 23,1% Dengan demikian dapat dikatakan bahwa sebagian besar peringkat obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015 memiliki keamanan yang sangat tinggi.

## 2. Hasil Pengujian

### a. Hasil Uji Ketepatan Model

Uji ketepatan model dilakukan untuk menilai *overall fit model* terhadap data. Uji ketepatan model yang digunakan dalam

penelitian ini adalah *-2log likelihood*. Hipotesis yang digunakan untuk uji keseluruhan model adalah sebagai berikut:

$H_0$  : Model yang dihipotesakan fit dengan data

$H_1$  : Model yang dihipotesakan tidak fit dengan data

Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai  $-2 \text{ LogL}$  awal (*intercept only*) dengan nilai  $-2 \text{ LogL}$  pada model *final*. Adanya penurunan nilai  $-2 \text{ LogL}$  awal dengan  $-2 \text{ LogL}$  model *final* menunjukkan bahwa  $H_0$  tidak dapat ditolak atau model fit dengan data. Hasil uji *-2log likelihood* dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 10. Hasil Uji  $-2 \text{ log likelihood}$**

Model	-2 Log Likelihood	Chi-Square	df	Sig.
Intercept Only	164.448			
Final	47.296	117.152	4	.000

Sumber: Data Diolah, 2016

Berdasarkan tabel 10 di atas, dapat diketahui bahwa nilai  $-2 \text{ log likelihood}$  awal (*intercept only*) sebesar 164,448 dan akhir (*final*) 47,296. Penurunan nilai  $-2 \text{ log likelihood}$  menunjukkan bahwa  $H_0$  tidak dapat ditolak atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

b. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Uji Koefisien Determinasi dilakukan untuk menunjukkan persentase variabilitas variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel bebasnya. Uji Koefisien Determinasi yang

digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan nilai *Nagelkerke R Square*. Nilai *Nagelkerke R Square* dapat diinterpretasikan seperti nilai *R Square* pada *multiple regression*. Hasil uji koefisien determinasi penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 11. Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Cox and Snell	0.835
Nagelkerke	0.907
McFadden	0.712

Sumber: Data Diolah, 2016

Berdasarkan tabel 10 di atas, dapat diketahui bahwa nilai *Nagelkerke R Square* adalah sebesar 0,907. Nilai ini menunjukkan bahwa variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen adalah sebesar 90,7% dan sisanya sebesar 9,3% dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel independen yang digunakan dalam model penelitian ini.

c. Hasil Uji Koefisien Regresi secara Parsial

Uji Wald setara dengan uji t. Uji ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel bebas secara parsial dengan menganggap variabel bebasnya konstan. Hipotesis yang digunakan dalam uji adalah:

$$H_0 : \beta_i = 0$$

$$H_1 : \beta_i \neq 0$$

Hipotesis nol menunjukkan tidak ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen ketika variabel  $X_i$  konstan. Jika nilai *Sig.* < 0.05 maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima atau dapat

dikatakan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Hasil uji koefisien regresi secara parsial (uji wald) adalah sebagai berikut:

**Tabel 12. Hasil Uji Koefisien Regresi**

		Estimate	Std. Error	Wald	Df	Sig.
Threshold	[RATINGS = 2.00]	142.362	34.330	17.196	1	.000
	[RATINGS = 3.00]	146.110	35.019	17.408	1	.000
	[RATINGS = 4.00]	152.498	36.802	17.170	1	.000
Location	QR	-3.373	6.186	.297	1	.586
	NPM	74.154	21.759	11.615	1	.001
	DER	-.485	.237	4.204	1	.040
	SIZE	8.663	2.295	14.249	1	.000

Sumber: Data Diolah, 2016

Berdasarkan tabel 12 di atas, dapat disimpulkan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

a) Hipotesis 1 ( $H_1$ )

Likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

Berdasarkan tabel 12 di atas hasil analisis regresi logistik menghasilkan koefisien regresi variabel likuiditas yang diproksikan dengan QR adalah sebesar -3,373 dengan nilai *sig.* sebesar 0,586. Meskipun nilai koefisien regresi positif, namun nilai *sig.* > 0,05 atau melebihi taraf toleransi kesalahan sehingga dapat dikatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Jadi, dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 1 ( $H_1$ ) dalam penelitian ini ditolak.

b) Hipotesis 2 ( $H_2$ )

Rentabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

Berdasarkan tabel 12 di atas, hasil analisis regresi logistik menghasilkan koefisien regresi variabel rentabilitas yang diproksikan dengan NPM adalah sebesar 74,514 dengan nilai *sig.* sebesar 0,001. Karena nilai *sig.* < 0,05, maka dapat dikatakan bahwa variabel rentabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi. Dengan nilai *sig.* < 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif, maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 2 ( $H_2$ ) dalam penelitian ini diterima.

c) Hipotesis 3 ( $H_3$ )

Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi.

Berdasarkan tabel 12 di atas, hasil analisis regresi logistik menghasilkan nilai koefisien regresi variabel solvabilitas yang diproksikan dengan DER adalah sebesar -0,485 dengan nilai *sig.* sebesar 0,040. Karena nilai *sig.* < 0,05, maka dapat dikatakan bahwa variabel solvabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi. Dengan nilai *sig.* < 0,05 dan koefisien regresi bernilai negatif, maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 3 ( $H_3$ ) dalam penelitian ini diterima.

d) Hipotesis 4 ( $H_4$ )



Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Peringkat Obligasi.

Berdasarkan tabel 12 di atas, hasil analisis regresi logistik menghasilkan nilai koefisien regresi variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan SIZE adalah sebesar 8,663 dengan nilai *sig.* sebesar 0,00. Karena nilai *sig.* < 0,05, maka dapat dikatakan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi. Dengan nilai *sig.* < 0,05 dan koefisien regresi bernilai negatif, maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 4 (H<sub>4</sub>) dalam penelitian ini diterima.

## B. Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, rentabilitas, solvabilitas dan ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi logistik. Hasil regresi logistik ditunjukkan dengan model sebagai berikut:

$$\text{Ln} \left( \frac{P1+P2}{1-P1-P2} \right) = 142,362 - 3,373\text{QR} + 74,154\text{NPM} - 0.485\text{DER} + 8,663\text{Size} + \mu$$

$$\text{Ln} \left( \frac{P1+P2+P3}{1-P1-P2-P3} \right) = 146,110 - 3,373\text{QR} + 74,154\text{NPM} - 0.485\text{DER} + 8,663\text{Size} + \mu$$

$$\text{Ln} \left( \frac{P1+P2+P3+P4}{1-P1-P2-P3-P4} \right) = 152,498 - 3,373\text{QR} + 74,154\text{NPM} - 0.485\text{DER} + 8,663\text{Size} + \mu$$

Keterangan:

$P$	= Peringkat obligasi (1, obligasi memiliki peringkat idBBB- dan idBBB; 2, obligasi memiliki peringkat idBBB+, idA- dan idA; 3, obligasi memiliki peringkat idA+ dan idAA-; 4, obligasi memiliki peringkat idAA; 5, obligasi memiliki peringkat obligasi idAA+ dan idAAA)
$\alpha$	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	= Koefisien variabel independen
QR	= Variabel Likuiditas
NPM	= Variabel Rentabilitas
DER	= Variabel Solvabilitas
Size	= Variabel Ukuran Perusahaan
$\mu$	= error

Berdasarkan persamaan regresi di atas dapat diketahui bahwa konstanta sebesar 142,362 untuk peringkat bernilai 2 yang berarti bahwa ketika semua variabel independen yang masuk ke dalam model konstan, nilai peringkat obligasi adalah sebesar  $e^{142,362}$ . Variabel-variabel bebas yang mempengaruhi peringkat obligasi dapat dijelaskan sebagai berikut:

#### 1. *Quick Ratio* (QR)

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa QR tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. Nilai koefisien QR sebesar -3,373 dengan nilai *sig.* sebesar 0,586 yang lebih besar dari taraf toleransi kesalahan penelitian 0,05. Besaran nilai koefisien QR 17,560 menunjukkan bahwa setiap perubahan 1 unit QR akan mempengaruhi perubahan peringkat obligasi sebesar  $e^{(-3,373)}$  dengan asumsi variabel lainnya tetap. Hasil pengujian ini tidak sesuai dengan hipotesis. Hasil

pengujian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Satoto (2011) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas tidak mempengaruhi peringkat obligasi.

Rasio likuiditas ini menunjukkan kemampuan bank dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya kepada para deposan dengan menggunakan aktiva yang paling likuid. Utang jangka pendek perusahaan dalam jangka pendek harus dibayarkan dalam bentuk kas, sedangkan dalam *cash assets* tidak semuanya dalam bentuk kas yang dapat dibayarkan secara langsung ketika utang telah jatuh tempo. Menurut data dari laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian ini, lebih dari 50% dari *cash assets* perusahaan perbankan berbentuk giro pada Bank Indonesia dan bank lain. Saldo rekening giro pada Bank Indonesia hanya dipergunakan untuk kepentingan menyelesaikan utang-piutang atau menang-kalah pada saat kliring dengan bank lain. Oleh karena itu, tingkat likuiditas yang tinggi pada bank belum tentu menunjukkan keamanan obligasi perusahaan perbankan. Hal tersebut karena tingkat likuiditas yang tinggi pada perbankan belum tentu menunjukkan perusahaan memiliki cadangan kas yang besar untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya ketika jatuh tempo.

## 2. *Net Profit Margin* (NPM)

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa rentabilitas yang diproksikan dengan NPM berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun

2011-2015. Nilai koefisien NPM sebesar 74,514 dengan nilai *sig.* sebesar 0,001 dibawah taraf signifikansi 5%. Besaran koefisien NPM sebesar 74,514 menunjukkan bahwa setiap perubahan 1 unit NPM akan mempengaruhi peringkat obligasi sebesar  $e^{74,514}$ . Hasil pengujian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rika Yuliana (2011). Rentabilitas memberikan indikasi kemampuan perusahaan untuk *going concern*. Semakin tinggi rasio rentabilitas (profitabilitas) perusahaan, semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam membayar bunga periodik dan melunasi pinjaman pokok. Kemampuan perusahaan tersebut dapat dijadikan perusahaan sebagai sinyal positif yang akan menarik investor. Semakin tinggi rentabilitas maka semakin baik pula peringkat obligasi perusahaan tersebut. Maka dapat disimpulkan bahwa rentabilitas berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap peringkat obligasi.

### 3. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Hasil pengujian pada penelitian ini menunjukkan bahwa solvabilitas yang diproksikan dengan DER berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. Nilai koefisien DER -0,485 dengan nilai *sig.* sebesar 0,040 di bawah taraf signifikansi 5%. Besaran koefisien DER sebesar -0,485 menunjukkan bahwa setiap kenaikan DER 1 unit akan menurunkan peringkat obligasi sebesar  $e^{-0,485}$ . Hasil pengujian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Surya Irma (2014) yang menyatakan bahwa solvabilitas/*leverage* yang diproksikan dengan DER

berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi. Semakin besar nilai DER suatu perusahaan mengindikasikan bahwa total utang yang dimiliki oleh perusahaan tersebut lebih besar daripada total modalnya. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki resiko *default risk* yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang memiliki DER rendah. Semakin tinggi resiko *default risk* maka akan berpengaruh terhadap penurunan peringkat obligasi yang dimiliki perusahaan tersebut. Maka dapat disimpulkan bahwa solvabilitas yang diproksikan dengan DER secara signifikan berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi.

#### 4. *Size*

Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *Size* merupakan hasil logaritma natural dari total aktiva perusahaan perbankan. Hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. Nilai koefisien *size* adalah 8,663 dengan nilai *sig.* sebesar 0,00 lebih kecil dari taraf signifikansi 5%. Nilai koefisien *Size* sebesar 3,180 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 unit ukuran perusahaan akan menaikkan peringkat obligasi perusahaan sebesar  $e^{3,180}$ . Hasil pengujian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rika Yuliana (2011) dan Erisha Nurul Uma (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Perusahaan yang memiliki aktiva tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki

kemungkinan kebangkrutan yang kecil. Semakin besar aktiva perusahaan, semakin kecil kemungkinan kebangkrutan dan risiko gagal bayar maka akan meningkatkan peringkat obligasi perusahaan tersebut. Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **A. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan oleh peneliti dalam penelitian ini, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel likuiditas yang diproksikan dengan QR tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi dengan nilai koefisien sebesar -3,373 dengan nilai *sig.* sebesar 0,586. Hasil yang diperoleh menunjukkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. Besarnya rasio likuiditas tidak mencerminkan keamanan obligasi suatu perusahaan perbankan.
2. Variabel rentabilitas yang diproksikan dengan NPM berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi dengan nilai koefisien sebesar 74,514 dengan nilai *sig.* sebesar 0,001. Hasil yang diperoleh menunjukkan rentabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. Besarnya rasio rentabilitas dapat menunjukkan keamanan obligasi perusahaan, semakin baik rasio ini semakin baik pula keamanan obligasi perusahaan perbankan.
3. Variabel solvabilitas yang diproksikan dengan DER berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi dengan nilai koefisien sebesar -0,485 dengan nilai *sig.* sebesar 0,040. Hasil yang diperoleh menunjukkan solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap

peringkat obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. Tingginya rasio ini menunjukkan risiko yang dimiliki obligasi perusahaan perbankan tinggi atau dapat dikatakan keamanannya rendah.

4. Variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan Ln Total Aktiva berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi dengan nilai koefisien sebesar 8,663 dengan nilai *sig.* sebesar 0,00. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. Semakin besar suatu perusahaan, maka kemampuan perusahaan untuk mendiversifikasi risiko akan besar pula, sehingga keamanan utang perusahaan besar juga akan tinggi.

## **B. Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang dapat mempengaruhi hasil penelitian. Keterbatasan hasil penelitian tersebut antara lain:

1. Periode waktu yang digunakan dalam penelitian ini terbatas hanya 5 tahun yaitu tahun 2011-2015
2. Banyak faktor-faktor lain yang dapat digunakan dalam mengukur peringkat obligasi perusahaan, ada faktor akuntansi dan non akuntansi. Penelitian ini terbatas hanya menggunakan faktor akuntansi untuk mengukur peringkat obligasi yaitu rasio keuangan dan ukuran perusahaan.



### C. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor yang akan menginvestasikan kelebihan dananya ke obligasi, dapat melihat rasio keuangan dan ukuran perusahaan untuk mengetahui tingkat keamanan obligasi perusahaan paling tinggi yang akan digunakan sebagai tempat investasi.
2. Bagi perusahaan yang menerbitkan obligasi, harus meningkatkan kinerja keuangan perusahaan agar dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan. Semakin tinggi peringkat obligai perusahaan akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Dengan tingginya peringkat obligasi perusahaan, maka perusahaan akan lebih mudah memperoleh modal eksternal untuk kepentingan ekspansi usaha.
3. Bagi peneliti selanjutnya dapat menambahkan faktor non akuntansi seperti umur obligasi (*maturity*), ketentuan jaminan, dll sebagai variabel yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi dan memperpanjang periode waktu penelitian.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anna Purwaningsih. 2008. Pemilihan Rasio Keuangan Terbaik untuk Memprediksi Peringkat Obligasi Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal: KINERJA*. Volume 12, No. 1 Th. 2008: Hal 85-99.
- Brigham, Eugene F., dan Houston, Joel F. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1*. Jakarta:Salemba Empat.
- \_\_\_\_\_. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 2*. Jakarta:Salemba Empat.
- Elton, Edwin, J and Gruber, Martin J. 1995. *Modern Portofolio Theory and Investment Analysis*, Fifth Edition, John Wiley & Sons, Inc., New York.
- Erisha Nurul Uma. 2015. Kemampuan Faktor Keuangan dan Non Keuangan dalam Memprediksi Peringkat Obligasi Korporasi (Studi Kasus pada Industri Perbankan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013). *Skripsi*. Malang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
- Jogiyanto Hartono M. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE
- Gemma Perdana. 2014. Pengaruh Rasio Keuangan dalam Memprediksi Peringkat Obligasi. *Journal of Management and Collaboration*. Vol.2, No.4. Bandung: Jurusan Magister Manajemen Universitas Padjajaran.
- Hanafi Muhammad. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPPE.
- Herman Darmawi. 2012. *Manajemen Perbankan*. Jakarta: Bumi Aksara
- Horne, James C. Van dan Machowicz, John M. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Imam Ghazali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Progam IBM SPSS19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Kadek Yuni Lestari dan Gerianta Wirawan Yasa. 2014. Pengaruh Penerapan *Corporate Governance* dan Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana S.1*: 227-249.
- Kasmir. 2010. *Analisis laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.

- KSEI. 2011. Implementasi *Single Investor Identity* Menuju Transparansi Pasar Modal Indonesia. Diakses <http://www.ksei.co.id/Press-Release-HUT-Pasar-Modal-FINAL>. Pada tanggal 20 Januari 2016.
- \_\_\_\_\_. 2013. Berbagai Pengembangan Layanan KSEI Mewujudkan Pasar Modal yang Kredibel. Diakses [http://www.ksei.co.id/contents/5/1\\_Press-Release/2013/Press-Release-KSEI-Tengah-Tahun-2013](http://www.ksei.co.id/contents/5/1_Press-Release/2013/Press-Release-KSEI-Tengah-Tahun-2013). Pada tanggal 20 Januari 2016.
- \_\_\_\_\_. 2015. Peningkatan Jumlah Investor Catat Rekor Tinggi. Diakses <http://www.ksei.co.id/publication/press-releases>. Pada tanggal 20 Januari 2016.
- Luciana Spica Almilia dan Vieka Devi. 2007. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Paper*. Padang: Seminar Nasional Manajemen SMART
- Lukman Dendawijaya. 2003. *Manajemen Perbankan*. Jakarta: Penerbit Ghalia Indonesia
- Metrotvnews. 2016. KSEI Catat Jumlah Investor Saham di Pasar Modal Naik 19%. Diakses <http://metrotvnews.com/read/2016/01/01/206986/ksei-catat-jumlah-investor-saham-di-pasar-modal-naik-19>. pada tanggal 15 Januari 2016.
- Raharja dan Sari. 2008. Perbandingan Alat Analisis (Diskriminan dan Regresi Logistik) terhadap Peringkat Obligasi (PT. PEFINDO). *Jurnal Maksi*. Vol. 8, No.1.
- \_\_\_\_\_. 2008. Kemampuan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Peringkat Obligasi (PT Kasnic Credit Rating). *Jurnal Maksi*. Vol. 8, No.2
- Restuti dan Aldo. 2010. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Peringkat dan Yield Obligasi. *Prosiding Seminar Nasional dan Call for Papers Menilai Kinerja Bisnis & Ekonomi Indonesia: Problematika, Perspektif & Prospek*. Universitas Atma Jaya Yogyakarta. 16 Mei 2012. ISBN 978-602-98157-3-3
- Rika Yuliana. 2011. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Surakarta: FE UNS.
- Sapto Rahardjo. 2003. *Panduan Investasi Obligasi*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Satoto. 2011. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Bond Rating*. *Karisma*. Vol. 5 (1) pp 104-115.

- Sinarharapan.co. 2016. Krisis Yunani, Fitch Pangkas Peringkat 5 Banknya. Diakses <http://www.sinarharapan.co/news/read/150630035/krisi-yunani-fitch-pangkas-4-banknya>. Pada 10 Januari 2016.
- Sofyan Yamin. 2014. *SPPS Complete Teknik Analisis Statistisik Terlengkap dengan Software SPSS*. Jakarta: Salemba Indotek
- Suad Husnan, 2011. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UMP APP YKPN.
- Sugiyono. 2005. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: CV Alfabeta.
- \_\_\_\_\_. 2013. *Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 13/31/DPNP tanggal 22 Desember 2011 perihal Lembaga Pemeringkatan dan Pemeringkat yang Diakui Bank Indonesia.
- Suryani Irma. 2014. Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Institutional Journal*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi UPN Veteran.
- Tri Hartutik. 2014. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Sukuk Perusahaan Non Keuangan. *Skripsi*. Yogyakarta: Fakultas Syariah dan Hukum. UIN Sunan Kalijaga.
- Widya Andry. 2005. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*. Edisi September. Hal: 244-262
- [www.pefindo.com](http://www.pefindo.com) diakses pada tanggal 15 Januari 2016
- [www.moodys.com](http://www.moodys.com) diakses pada tanggal 1 September 2015
- Zaenal Arifin. 2005. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta: Salemba Empat
- Zalmi Zubir. 2012. *Portofolio Obligasi*. Jakarta: Salemba Empat
- Zvi Bodie. 2006. *Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.

## **LAMPIRAN**

## 1. Data Peneliitian

## a. Likuiditas

No.	KODE BANK	LIKUIDITAS				
		2011	2012	2013	2014	2015
1	BBKP	0.240	0.166	0.184	0.212	0.200
2	BBRI	0.235	0.255	0.217	0.228	0.187
3	BBTN	0.119	0.168	0.157	0.161	0.135
4	BDMN	0.221	0.205	0.219	0.243	0.264
5	BJBR	0.456	0.281	0.277	0.142	0.145
6	BMRI	0.197	0.254	0.243	0.248	0.238
7	BNGA	0.171	0.200	0.187	0.152	0.158
8	BNLI	0.130	0.138	0.130	0.141	0.186
9	BVIC	0.206	0.153	0.194	0.168	0.179
10	MAYA	0.219	0.189	0.172	0.227	0.198
11	NISP	0.188	0.300	0.228	0.310	0.305
12	PNBN	0.233	0.196	0.165	0.148	0.168
13	SDRA	0.203	0.160	0.199	0.145	0.213

## b. Rentabilitas

No.	KODE BANK	RENTABILITAS				
		2011	2012	2013	2014	2015
1	BBKP	0.750	0.780	0.793	0.760	0.753
2	BBRI	0.829	0.838	0.864	0.896	0.862
3	BBTN	0.759	0.726	0.741	0.839	0.811
4	BDMN	0.835	0.868	0.841	0.834	0.833
5	BJBR	0.775	0.794	0.758	0.859	0.862
6	BMRI	0.871	0.889	0.801	0.893	0.843
7	BNGA	0.831	0.842	0.836	0.885	0.889
8	BNLI	0.862	0.787	0.834	0.837	0.869
9	BVIC	0.789	0.758	0.732	0.722	0.721
10	MAYA	0.755	0.701	0.760	0.743	0.736
11	NISP	0.865	0.854	0.840	0.850	0.850
12	PNBN	0.767	0.759	0.800	0.795	0.832
13	SDRA	0.669	0.705	0.728	0.730	0.756

## c. Solvabilitas

No.	KODE BANK	SOLVABILITAS				
		2011	2012	2013	2014	2015
1	BBKP	15.073	12.148	11.724	10.586	11.024
2	BBRI	6.432	7.066	8.970	6.712	8.454
3	BBTN	11.172	11.162	10.157	11.051	11.611
4	BDMN	8.494	8.394	8.676	8.016	8.748
5	BJBR	8.741	10.404	10.250	10.214	11.533
6	BMRI	7.204	8.709	8.793	8.544	6.545
7	BNGA	8.080	8.920	7.779	7.058	7.650
8	BNLI	10.090	10.246	10.262	9.850	9.928
9	BVIC	12.737	8.488	10.157	10.403	9.090
10	MAYA	6.785	8.301	9.139	11.683	10.378
11	NISP	8.079	7.252	8.226	8.536	7.213
12	PNBN	6.852	7.431	6.890	6.487	4.968
13	SDRA	9.748	10.542	13.252	13.389	13.749

## d. Ukuran Perusahaan

No.	KODE BANK	SIZE				
		2011	2012	2013	2014	2015
1	BBKP	10.757	10.817	10.840	10.892	10.952
2	BBRI	11.672	11.684	11.769	11.848	11.904
3	BBTN	10.950	10.995	11.091	11.154	11.220
4	BDMN	11.152	11.176	11.238	11.289	11.290
5	BJBR	10.736	10.831	10.880	10.896	10.981
6	BMRI	11.742	11.770	11.845	11.897	11.957
7	BNGA	11.222	11.280	11.339	11.362	11.388
8	BNLI	11.006	11.060	11.189	11.268	11.289
9	BVIC	10.072	10.115	10.235	10.311	10.334
10	MAYA	10.112	10.235	10.326	10.558	10.643
11	NISP	10.777	10.854	10.989	11.038	11.116
12	PNBN	11.096	11.173	11.185	11.237	11.261
13	SDRA	9.706	9.777	9.915	9.919	10.286

## e. Peringkat Obligasi

No.	KODE BANK	RATINGS				
		2011	2012	2013	2014	2015
1	BBKP	idBBB+	idA+	idA+	idA+	idA+
2	BBRI	idAAA	idAAA	idAAA	idAAA	idAAA
3	BBTN	idAA	idAA	idAA	idAA	idAA
4	BDMN	idAA+	idAA+	idAA+	idAAA	idAAA
5	BJBR	idAA-	idAA-	idAA-	idAAA	idAAA
6	BMRI	idAAA	idAAA	idAAA	idAAA	idAAA
7	BNGA	idAAA	idAAA	idAAA	idAAA	idAAA
8	BNLI	idAA	idAA	idAA+	idAAA	idAAA
9	BVIC	idBBB+	idBBB+	idA-	idA-	idA-
10	MAYA	idA-	idA-	idA-	idA-	idA-
11	NISP	idAA+	idAA+	idAAA	idAAA	idAAA
12	PNBN	idAA	idAA	IdAA	idAA	idAA
13	SDRA	idBBB+	idBBB+	idBBB+	idBBB+	idA+

## 2. Deskripsi Statistik

## Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
QR	65	.12	.46	.2024	.05528
NPM	65	.67	.90	.8038	.05684
DER	65	3.75	13.39	9.1576	1.94345
SIZE	65	9.71	11.96	10.9830	.55271
Valid N (listwise)	65				



## 3. Uji Ketepatan Model

**Model Fitting Information**

Model	-2 Log Likelihood	Chi-Square	df	Sig.
Intercept Only	164.448			
Final	47.296	117.152	4	.000

## 4. Uji Koefisien Determinasi

**Pseudo R-Square**

Cox and Snell	.835
Nagelkerke	.907
McFadden	.712

## 5. Uji Koefisien Regresi

**Parameter Estimates**

		Estimate	Std. Error	Wald	df	Sig.	95% Confidence Interval	
							Lower Bound	Upper Bound
Threshold	[RATINGS = 2.00]	142.362	34.330	17.196	1	75.076	75.076	209.648
	[RATINGS = 3.00]	146.110	35.019	17.408	1	77.474	77.474	214.747
	[RATINGS = 4.00]	152.498	36.802	17.170	1	80.367	80.367	224.629
	QR	-3.373	6.186	.297	1	15.497	-15.497	8.751
Location	NPM	74.154	21.759	11.615	1	31.508	31.508	116.801
	DER	-.485	.237	4.204	1	-.949	-.949	-.021
	SIZE	8.663	2.295	14.249	1	4.165	4.165	13.161